

**PERBANDINGAN TINGKAT PENGEMBALIAN *RETURN* DAN *RISK* PADA  
SAHAM SYARIAH DAN SAHAM NON SYARIAH DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI)**

**(Studi Pada *Jakarta Islamic Indeks* (JII) dan LQ45 Periode 2016-2018)**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi Syarat –Syarat Guna**

**Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)**

**Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

**Oleh**

**Rika Fitria**

**NPM : 1551020282**

**Program Studi : Perbankan Syariah**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN**

**LAMPUNG**

**1441 H/2019 M**

**PERBANDINGAN TINGKAT PENGEMBALIAN *RETURN* DAN *RISK* PADA  
SAHAM SYARIAH DAN SAHAM NON SYARIAH DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI)**

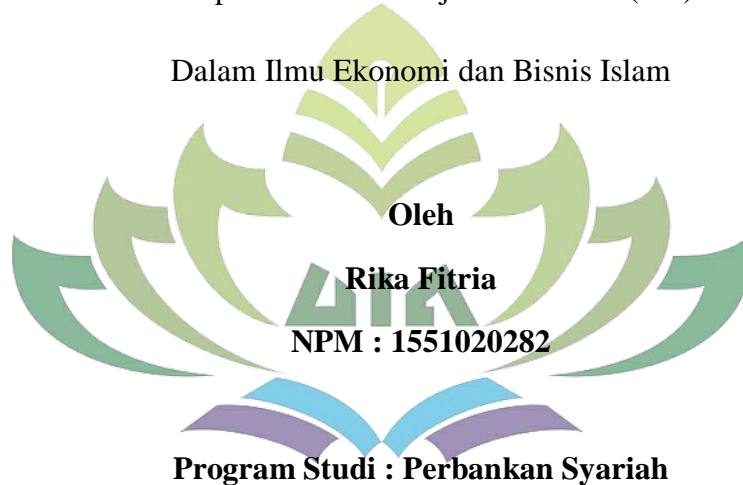
**(Studi Pada *Jakarta Islamic Indeks* (JII) dan LQ45 Periode 2016-2018)**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi Syarat –Syarat Guna

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)

Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam



**Program Studi : Perbankan Syariah**

Pembimbing 1 : Dr. Nasruddin, M.Ag.

Pembimbing 2 : Nur Wahyu Ningsih, S.E., M.S.Ak., Akt.

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN**

**LAMPUNG**

**1441 H/2019 M**

## ABSTRAK

Penelitian ini disusun untuk mengetahui perbedaan tingkat Pengembalian *Return* dan *risk* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) dan saham non syariah di LQ45.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Lokasi penelitian yaitu website bursa efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) sebagai penyedia data sekunder berupa nama-nama emiten yang masuk dalam indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) dan LQ45 Serta data *closing price* saham tahunan periode 2016 s.d 2018. Dengan membandingkan *return* dan *risk* pada saham syariah dan non syariah. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis deskriptif uji asumsi dasar dan uji beda *Independent simple T-Test*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa analisis deskriptif dalam kurun waktu 3 tahun menunjukkan bahwa rata-rata *return* syariah sebesar 3,9362235 atau 393,6% sedangkan nilai rata-rata *return* saham non syariah pada LQ45 yaitu sebesar -21,6610353 atau -2.166,1%. Adapun tingkat *risk* saham syariah selama kurun waktu 3 tahun sebesar 5,3103765 atau 531,04%. Sedangkan nilai rata-rata *risk* saham non syariah yang ada pada LQ45 dengan tingkat *risk* sebesar 5,2290588 atau 522,9%. berdasarkan hasil uji beda dengan menggunakan *Independent simple T-Test* didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* dan *risk* saham syariah yang ada pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan saham non syariah yang ada pada LQ45.

**Kata Kunci : *Return*, *Risk*, Saham Syariah, Saham Non Syariah.**





KEMENTERIAN AGAMA

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Let. Kol. H. Endro Suratmin Sukarame I Bandar Lampung 35131 Telp (0721)  
703260

### PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Perbandingan Tingkat Pengembalian *Return* dan *Risk* Pada Saham Syariah Dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi Pada *Jakarta Islamic Indeks* (JII) dan LQ45 Periode 2016-2018)

Nama : Rika Fitria

NPM : 1551020282

Jurusan : Perbankan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

### MENYETUJUI

Untuk diMunaqasyah dan dipertahankan dalam sidang Munaqasyah Fakultas  
Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

Pembimbing I

  
Dr. Nasruddin, M.Ag.  
NIP. 195809241990031003

Pembimbing II

  
Nur Wahyu Ningsih, S.E., M.S.Ak., Akt.  
NIP.

Mengetahui

Ketua Jurusan Perbankan Syariah

  
Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy.  
NIP. 198208082011012009





**KEMENTERIAN AGAMA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jk. Let. Kol. H. Endro Suratmin Sukarame 1 Bandar Lampung 35131 Telp (0721) 703260

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan Judul **Perbandingan Tingkat Pengembalian *Return* dan *Risk* Pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi Pada *Jakarta Islamic Indeks* (JII) dan LQ45 Periode 2016-2018)**. Disusun Oleh **Rika Fitria, NPM. 1551020282**, Jurusan **Perbankan Syariah** telah diujikan dalam sidang Munaqasah Fakultas Ekonomi Bisnis Islam. Pada Hari/ Tanggal : Jum'at / 15 November 2019

**TIM MUNAQASAH**

**Ketua** : Any Eliza, M.Ak. (.....)

**Sekertaris** : Agus Kurniawan, S.E., M.Ak. (.....)

**Penguji I** : Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy. (.....)

**Penguji II** : Dr. Nasruddin, M.Ag. (.....)

**Mengetahui**

**Dekan Fakultas Ekonomi Bisnis Islam**

**Dr. Hossain Abdul Ghofur, M.S.I.**

**NIP. 198008012003121001**



## MOTTO

وَهُوَ الَّذِي سَخَّرَ الْبَحْرَ لِتَأْكُلُوا مِنْهُ لَحْمًا طَرِيًّا وَتَسْتَخْرِجُوا مِنْهُ حِلْيَةً  
تَلْبَسُونَهَا وَتَرَى الْفُلْكَ مَوَاجِرَ فِيهِ وَلِتَبْتَغُوا مِنْ فَضْلِهِ وَلَعَلَّكُمْ

تَشْكُرُونَ ﴿١٤﴾

Artinya :: Dan dia-lah, Allah yang menundukkan lautan (untukmu), agar kamu dapat memakan dari padanya daging yang segar (ikan), dan kamu mengeluarkan dari lautan itu perhiasan yang kamu pakai; dan kamu melihat bahtera berlayar padanya, dan supaya kamu mencari (keuntungan) dari karunia-Nya, dan supaya kamu bersyukur.

(Q.S. An-Nahl : 14).



## PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan Syukur Alhamdulillahirobbil'alamin, semangat, usaha dan Do'a akhirnya skripsi ini dapat penulis selesaikan. Sebagai tanda bakti dan kasih sayang penulis persembahkan kepada :

1. Teristimewa dan tersayang kepada Ibunda zainab yang memberikan masukan kepada penulis untuk melanjutkan kuliah dan akhirnya sampai saat ini penulis bisa menyelesaikan kuliah ini dengan baik. penulis sangat bertrimakasih atas Do'a, bimbingan, nasihat yang telah diberikan selama ini, dan didikan ibu bisa menjadikan penulis menjadi wanita yang mandiri dan kuat.
2. Lelaki terhebat penulis kepada Bapak Ahyaruddin yang sangat penulis sayangi kupersembahkan skripsi ini atas kasih sayang, Do'a, bimbingan, nasihat, dan dukungan moril maupun materil sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Kakak-kakak penulis Iswandi Hadinata, Sofiyan Hadinata, dan Desti Nurmala Sari yang sangat penulis sayangi, penulis ucapkan terimakasih banyak atas Do'a, motivasi, nasihat dan dukungan moril dan materil. Penulis bangga menjadi adik kalian.

Semoga hasil perjuangan penulis ini dapat berbuah hasil yang manis Trimakasih kepada Ibu, Bapak dan kakak-kakak Penulis sayang kepada kalian.

## RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Rika Fitria dilahirkan pada tanggal 09 Maret 1994 di Dusun IV Depan Pom Bensin Kalianda, Kecamatan Kalianda, Kabupaten Lampung Selatan. Anak bungsu dari 4 bersaudara dari Bapak Ahyaruddin dan Ibunda Zainab. Kakak pertama bernama Iswandi Hadinata, Kakak kedua bernama Sofyan Hadinata dan Kakak ketiga bernama Desti Nur Mala Sari. Berikut adalah daftar riwayat pendidikan penulis:

1. TK Masjid Agung, kalianda pada tahun 1999-2001
2. SDN 1 Wayurang Kalianda pada tahun 2001-2006,
3. SMP Negeri 1 Kalianda pada tahun 2006-2009,
4. SMA Negeri 2 Kalianda pada tahun 2009-2012,
5. Kemudian pada tahun 2015 penulis meneruskan pendidikan ke Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung, Program Strata Satu (S1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.



## KATA PENGANTAR

*Alhamdulillah Rabbil'alamiin*, puji syukur kehadiran Allah SWT. yang telah memberikan nikmat ilmu pengetahuan, kemudahan dan petunjuk-Nya sehingga, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat beserta salam semoga selalu terlimpah curahkan kepada Nabi Muhammad SAW. Yang kita harapkan syafaatnya di hari akhir kelak.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini tidaklah dapat berhasil dengan begitu saja tanpa adanya bimbingan, arahan, dan motivasi yang diberikan. Maka dari itu penulis mengucapkan terimakasih sedalam-dalamnya kepada semua pihak yang telah membantu di dalam penyelesaian skripsi ini. Rasa hormat dan terimakasih penulis sampaikan kepada:

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.,Sy. Selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah
3. Bapak Dr. Nasruddin, M.Ag. Selaku Pembimbing I dan Ibu Nur Wahyu Ningsih, S.E., M.S.Ak., Akt. Selaku Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis hingga akhir penyusunan skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah mendidik dan memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama menuntut ilmu di UIN Raden Intan Lampung.
5. Keluarga baru yang sangat penulis sayangi teruntuk Putri Monica Sari, Yulia Prastika, Witri Epilia, Indriana, Memei Sundala, Elda Mayani, Aulia Endah,

Nafiatur Febrianti, Refi Elmai Suri, Merlin Agustina, Eva Fauziah, yuyun wahyuni, sugianti. yang senantiasa menemani, memberi dukungan, do'a, motivasi dan banyak membantu penulis.

6. Seluruh teman-teman Perbankan Syariah khususnya keluarga kelas PS A angkatan 2015 yang selalu memberikan motivasi kepada penulis.
7. Keluarga KKN 262 dan seluruh keluarga baru yang ada di Desa Panggung Rejo 1 Kecamatan.Sukoharjo yang selalu memberikan doa dan dukungannya kepada penulis.
8. Terkhusus Kepada Novri Andi Afrizal yang selalu memberikan Do'a, dukungan dan semangatnya kepada penulis.
9. Almamater tercinta UIN Raden Intan Lampung tempat penulis menimba ilmu, yang telah mendidik dan mendewasakan penulis dalam berfikir dan bertindak.
10. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan namanya satu persatu yang telah berjasa membantu baik secara moril maupun materil dalam penyelesaian skripsi ini.

Semoga bantuan yang telah diberikan dari semua pihak tersebut mendapatkan balasan kebaikan dari Allah SWT. Penulis menyadari masih banyak kekurangan yang terdapat di dalam skripsi ini karena terbatasnya kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki, untuk itu kritik dan saran yang sifatnya membangun sangat diharapkan sebagai evaluasi untuk penulis.

Akhirnya dengan kerendahan hati penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan menambah pengetahuan bagi penulis dan juga pembaca sekalian.

*Aamiin Yaa Robbal 'Alamin*

Bandar Lampung, September  
2019.





## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
ABSTRAK .....	ii
PERSETUJUAN.....	iii
MOTTO .....	iv
PERSEMBAHAN.....	v
RIWAYAT HIDUP .....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv

## BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul .....	1
B. Alasan Memilih Judul .....	2
C. Latar Belakang Masalah .....	4
D. Rumusan Masalah.....	11
E. Batasan Masalah.....	12
F. Tujuan Penelitian .....	12
G. Manfaat Penelitian .....	12

## BAB II LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori .....	15
1. Teori Sinyal.....	15
2. Investasi.....	18
a. Pengertian Investasi .....	18
b. Tujuan Investasi .....	19
c. Investasi Dalam Perspektif Islam.....	20
3. Pasar Modal.....	24
a. Pengertian Pasar Modal.....	22
b. Pasar Modal Syariah .....	25
c. Perbedaan Pasar Modal Syariah dan Konvensional.....	26
4. Saham.....	29
a. Pengertian Saham.....	29
b. Jenis-Jenis Saham.....	29
c. Saham Syariah.....	36
d. Kriteria Pemilihan Saham Yang Memenuhi Prinsip2 Syariah..	38

5. <i>Return</i> (Keuntungan).....	39
a. Pengertian <i>Return</i> .....	39
b. <i>Return</i> Dalam Perspektif Islam .....	41
6. <i>Risk</i> .....	43
a. Pengertian <i>Risk</i> .....	43
b. <i>Risk</i> Investasi Pada Saham .....	45
c. <i>Risk</i> Dalam Perspektif Islam .....	45
7. Indeks JII.....	48
8. Indeks LQ45.....	49
B. Tinjauan Pustaka .....	52
C. Kerangka Pikir .....	56
D. Hipotesis Penelitian.....	59

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Metode Penelitian.....	63
B. Sifat dan Jenis Penelitian .....	63
1. Sifat Penelitian .....	63
2. Jenis Penelitian.....	63
C. Sumber Data.....	64
D. Teknik Pengumpulan Data.....	64
E. Populasi dan Sampel .....	65
1. Populasi.....	65
2. Sampel.....	66
F. Variabel Penelitian.....	69
G. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	70
H. Teknik Analisis Data.....	72
1. Statistik Deskriptif .....	72
2. Uji Asumsi Dasar .....	73
a. Uji Normalitas.....	73
b. Uji Homogenitas .....	74
3. Uji Beda .....	74
a. <i>Idependent Simple T-Test</i> .....	74

### **BAB IV ANALISIS DATA**

A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	76
1. Gambaran Umum Indeks JII .....	76
2. Gambaran Umum Indeks LQ45 .....	83
B. Hasil Analisis .....	91
1. Analisis Deskriptif .....	91
a. Analisis Perhitungan <i>Return</i> Saham JII dan LQ45 .....	91

b. Analisis Perhitungan <i>Risk</i> Saham JII dan LQ45.....	97
2. Uji Asumsi Dasar .....	102
a. Uji Normalitas.....	102
b. Uji Homogenitas .....	105
3. Uji Beda .....	107
a. Uji Beda <i>Independent Simple T-Test</i> .....	107
C. Pembahasan.....	111
1. Perbandingan Tingkat Pengembalian <i>Return</i> Pada JII dan LQ45 .....	111
2. Perbandingan <i>Risk</i> Pada JII dan LQ45.....	113
3. Perbedaan Tingkat Pengembalian <i>Return</i> dan <i>Risk</i> Pada JII dan LQ45.....	115

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

A. Kesimpulan.....	118
B. Saran.....	119

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**





## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Pertumbuhan Transaksi Saham Syariah dan Konvensional.....	9
Tabel 2.1 Perbandingan Pasar Modal Syariah dan Konvensional .....	26
Tabel 3.1 Daftar Saham <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII).....	67
Tabel 3.2 Daftar Saham LQ45 .....	68
Tabel 4.1 <i>Return</i> Saham Syariah.....	92
Tabel 4.2 <i>Return</i> Saham Non Syariah.....	94
Tabel 4.3 <i>Risk</i> Saham Syariah.....	98
Tabel 4.4 <i>Risk</i> Saham Non Syariah.....	100
Tabel 4.5 Uji Normalitas <i>Return</i> Saham Syariah dan Non Syariah.....	103
Tabel 4.6 Uji Normalitas <i>Risk</i> Saham Syariah dan Non Syariah.....	104
Tabel 4.7 Uji Homogenitas <i>Return</i> Saham Syariah dan Non Syariah .....	105
Tabel 4.8 Uji Homogenitas <i>Risk</i> Saham Syariah dan Non Syariah .....	106
Tabel 4.9 Uji <i>Independent Simple T-Test Return</i> Pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah.....	108
Tabel 4.10 Uji <i>Independent Simple T-Test Risk</i> Pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah.....	110

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	58
------------------------------------	----



## DAFTAR LAMPIRAN

1. Lampiran 1 : Data Daftar Saham
2. Lampiran 2 : Laporan Harga Saham
3. Lampiran 3 : Analisis Perhitungan *Return* Dan *Risk*
4. Lampiran 4 : Data Penelitian Uji Asumsi Dasar Dan Uji Beda
5. Lampiran 5 : Surat Konsultasi





## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### A. Penegasan Judul

Sebelum melangkah pada pembahasan selanjutnya terlebih dahulu penulis akan menegaskan arti dan maksud dari istilah - istilah yang terdapat judul ini. Dengan adanya penegasan tersebut diharapkan tidak akan menimbulkan pemahaman yang berbeda dengan apa yang penulis maksudkan. Adapun judul ini adalah **“Perbandingan Tingkat Pengembalian *Return* dan *Risk* Pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI)”** Penulis perlu memberi penegasan dari pengertian istilah judul proposal tersebut sebagai berikut:

1. **Perbandingan** adalah membandingkan dua nilai atau lebih dari suatu besaran yang sejenis dan dinyatakan dengan cara yang sederhana<sup>1</sup>
2. **Return** saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal persentase. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*.<sup>2</sup>
3. **Risk** adalah sebagai penyimpangan arus kas yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang risiko pada dasarnya mencerminkan simpangan.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup>Subjek: Matematika atau Materi: Perbandingan” (On-line), Tersedia di: [https://id.m.wikibooks.org/wiki/Subjek:Matematika/Materi: Perbandingan](https://id.m.wikibooks.org/wiki/Subjek:Matematika/Materi:_Perbandingan), (10 Juni 2019).

<sup>2</sup> Jones, Charles P, *Investment Analysis and Management*. Edisi Kedelapan. (New York: John Wiley & Sons, Inc, 2002), h. 130.

<sup>3</sup> Keown, Arthur J, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh..(Jakarta: Salemba Empat, 1999), h. 199.

4. **Saham** merupakan surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal atau pun persentase tertentu.<sup>4</sup>
5. **Saham syariah** adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.<sup>5</sup>

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat diperjelas kembali bahwa yang dimaksud judul ini adalah untuk mengetahui Perbandingan tingkat pengembalian *return* dan *risk* pada saham syariah dan non syariah di bursa efek Indonesia (BEI).

## B. Alasan Memilih Judul

Adapun yang menjadi alasan memilih judul dan menetapkan judul ini adalah sebagai berikut:

### 1. Alasan Objektif

Investasi merupakan penempatan sejumlah kekayaan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang, investasi dalam bentuk surat berharga (sekuritas) biasanya dapat dilakukan melalui pasar modal. Di Indonesia yang berperan sebagai pasar modal adalah bursa efek Indonesia (BEI). BEI menerbitkan indeks saham syariah Indonesia (ISSI) yang dimaksudkan untuk menjadi acuan bagi investor untuk berinvestasi

---

<sup>4</sup> Nurul Huda, Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam* (Jakarta: Prenada Media Group, 2010), h. 226.

<sup>5</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. (Jakarta: Kencana, 2009), h. 128.

di saham. adanya ISSI ini dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja seluruh saham syariah yang tercatat di BEI.

Adapun jenis usahanya berdasarkan prinsip-prinsip syariah yang sudah melalui proses screening sejak saat itu, mulai timbul alternatif masyarakat selaku investor untuk berinvestasi pada saham yang diyakini memiliki nilai kehalalan dan juga dapat menghasilkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi dengan *risk* yang rendah.

Dalam melakukan kegiatan investasi pada saham, para investor perlu melihat apakah saham tersebut memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan dengan harapan atau tidak, *return* dan *risk* merupakan dua hal berpasangan yang selalu menjadi perhatian dalam menilai kinerja saham. Secara umum, suatu investasi yang memiliki risiko tinggi berpotensi memberikan *return* yang tinggi pula, dan demikian sebaliknya. Oleh karena itu, analisis *return* dan *risk* sering dilakukan para pelaku pasar modal. Karena *return* dan *risk* merupakan dua hal yang tidak dapat dipisahkan.

## **2. Alasan Subjektif**

- a. Pokok bahasan skripsi ini sesuai dengan ilmu yang dipelajari penulis di fakultas ekonomi dan bisnis islam jurusan perbankan syariah. Bahasan tersebut juga terdapat di mata kuliah pasar modal.
- b. Penulis meyakini dapat menyelesaikan skripsi ini karena sumber-sumber yang dibutuhkan tersedia di perpustakaan, artikel, jurnal



maupun website resmi bursa efek Indonesia yang bersangkutan mengenai laporan keuangan yang sudah di audit dan dipublikasikan.

### C. Latar Belakang Masalah

Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian nasional, terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk memperkuat posisi keuangannya. Secara faktual pasar modal telah menjadi saraf keuangan (*financial nerve centre*) pada dunia ekonomi modern dewasa ini, bahkan perekonomian modern tidak mungkin dapat eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik. Selain itu, pasar modal juga dijadikan sebagai salah satu indikator perkembangan perekonomian suatu Negara.<sup>6</sup>

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan 2 fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan, pasar modal dikatakan mempunyai fungsi ekonomi dikarenakan pasar yang menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan 2 kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak (*issuer*) dalam hal ini perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk

---

<sup>6</sup> Mukhlis, Faiza, "Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia", *Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*, Vol. 1 No. 1, Januari-Juni (2016), h. 65-74.

kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Salah satu instrument yang paling populer yang dijual di pasar modal adalah saham, yaitu tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Pada dasarnya saham syariah sama dengan saham dalam pasar konvensional. Hanya saja bedanya saham yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah harus datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah. Di Indonesia adalah Negara yang mayoritas penduduknya beragama Islam, berdasarkan sensus penduduk tahun 2010 oleh badan pusat statistik didapatkan data sebesar 87% penduduk Indonesia merupakan seorang muslim dari jumlah total penduduk sebesar 237 juta jiwa. Kini umat muslim mulai mengembangkan investasi berbasis syariah. Dengan demikian jika saham merupakan surat berharga yang mempresentasikan penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seorang muslim dalam melakukan kegiatan ekonominya memiliki prinsip-prinsip yang harus dijalankan sesuai dengan aturan syariat agama seperti menghindari riba atau bunga, menghindari gharar (ketidakjelasan), dan menghindari maysir dan

berjudi dalam memilih instrumen-instrumen investasinya. Salah satu sarana dalam berinvestasi sesuai prinsip islam adalah melalui pasar modal syariah.<sup>7</sup>

Munculnya pasar modal syariah di Indonesia ditandai dengan adanya Danareksa Syariah oleh *Danareksa Investment Management* pada Juli 1997. Danareksa syariah merupakan reksadana saham yang pertama kali secara eksplisit menyatakan investasinya berdasarkan syariah. PT Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT *Danareksa Investment Management* pada tanggal 03 Juli 2000 mengeluarkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang merupakan indeks dari 30 saham. Adapun pada tanggal 12 Mei 2011, IDX juga meluncurkan *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI). Indeks ini berisi saham-saham yang berada di *Daftar Efek Syariah* (DES) yang dikeluarkan sesuai regulasi Bapepam-LK No II.K.1 setiap 6 bulan di bulan Mei dan November.

Selain itu Bursa Efek Indonesia juga memiliki beberapa indeks saham yang non syariah yang paling populer dan digemari oleh banyak investor yang saham-sahamnya paling aktif dan paling likuid. Indeks tersebut salah satunya adalah indeks likuid 45 (LQ45). Saham-saham yang terdaftar dalam LQ45 sudah termasuk dalam saham unggulan. Indeks likuid 45 merupakan indeks yang dibentuk hanya dari 45 saham-saham paling aktif diperdagangkan dan mempunyai kapitalisasi pasar yang sangat besar. Namun tidak semua saham LQ45 lolos seleksi sehingga masuk dalam kategori JII. Baik saham yang masuk JII dan LQ45 keduanya merupakan saham unggulan.

---

<sup>7</sup> Syafrida, Ida Indianik Aminah, Bambang Waluyo, "Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah dengan Konvensional pada Pasar Modal di Indonesia", *Al-Iqtishad*, Vol. VI No. 2, Juli (2014), h. 195-206.

Berinvestasi pada saham memiliki *retrun* dan *risk*. *Return* digunakan oleh para investor untuk menilai seberapa besar keuntungan suatu saham. Keuntungan berinvestasi pada saham berupa *capital gain* dan deviden. Sedangkan *risk* atau risiko didefinisikan sebagai kemungkinan penyimpangan dari hasil yang diharapkan. Risiko berinvestasi pada saham diantaranya adalah investor kemungkinan akan mengalami kerugian (*capital loss*), kehilangan kesempatan untuk berinvestasi pada instrument lain (*opportunity loss*), dan adanya kemungkinan emiten akan dilikuidasi.<sup>8</sup> Menurut hartono, *return ekpektasian* dan *risk* mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko suatu sekuritas, maka semakin besar *retrun* yang diharapkan. Sebaliknya juga benar, yaitu semakin kecil *return* yang diharapkan, maka semakin kecil resiko yang harus ditanggung. Hubungan positif ini hanya berlaku untuk *return ekpektasian* atau *ex-ante retrun (before the fact)*, yaitu untuk *return* yang belum terjadi.

Beberapa penelitian sebelumnya mengenai perbandingan antara saham syariah dan non syariah seperti penelitian yang dilakukan muthoharoh dan sutupa.<sup>9</sup> tentang perbandingan saham berbasis syariah dengan saham konvensional hasilnya bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja saham syariah dengan saham konvensional. Hasil pengujian empiris menunjukkan bahwa rata-rata tingkat *return* dan resiko indeks harga saham gabungan (IHSG) lebih rendah dari pada tingkat *return* dan resiko indeks

---

<sup>8</sup> Darmaji, Tjiptono & Fakhrudin Hendy M, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2008), h. 115.

<sup>9</sup> Muthoharoh, Sutapa, "Perbandingan Saham Berbasis Syariah dengan Saham Konvensional Sebagai Analisis Kelayakan Investasi Bagi Investor Muslim", *Jurnal Akutansi Indonesia*, Vol. 3 No. 2 Juli (2014), h. 101-112.



saham syariah Indonesia (ISSI). Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Nurul Hidayah,<sup>10</sup> mengenai analisis komparatif kinerja saham kelompok *Jakarta Islamic Indeks* dan non *Jakarta Islamic Indeks* di bursa efek Jakarta menunjukkan hasil bahwa penelitian kinerja kelompok saham *Jakarta Islamic Indeks* (JII) baik dengan pendekatan *Market Value Added* (MVA) dan koefisien variasi (KV) Secara keseluruhan menunjukkan kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan kelompok saham non *Jakarta Islamic Indeks* (Non JII).

Pasar modal syariah di Indonesia sedang mengalami perkembangan yang sangat baik, hal ini dibuktikan sebelumnya, BEI telah menerima penghargaan GIFA selama tiga tahun berturut-turut sebagai *The Best Supporting Institution for Islamic Finance of the Year* 2016, 2017 dan 2018 juga menerima penghargaan *The Best Emerging Islamic Capital Market of the Year* 2018.<sup>11</sup> Penghargaan tersebut membuktikan bahwa kinerja BEI untuk memfasilitasi perkembangan pasar modal syariah diakui oleh dunia internasional. Adanya pengakuan kinerja BEI oleh dunia internasional memberikan dampak tersendiri bagi perkembangan pasar modal syariah di Indonesia, hal ini karena salah satu faktor yang mempengaruhi perkembangan

---

<sup>10</sup> Nurul Hidayah , “Analisis Komparatif Kinerja Saham Kelompok *Jakarta Islamic Indeks* dan Non *Jakarta Islamic Indeks* di Bursa Efek Jakarta”, *Jurnal Forum* Edisi 1, Maret 2008, h. 34-51.

<sup>11</sup> “Pasar Modal Syariah Berkembang Bei Sabet Penghargaan” (On-line), Tersedia di: <https://m.akurat.co.id> (07 Juni 2019).

pasar modal adalah adanya peran dari lembaga-lembaga pendukung pasar modal seperti bursa efek.<sup>12</sup>

Pertumbuhan pangsa pasar saham syariah dinilai lebih dominan dibandingkan dengan pangsa pasar saham konvensional. Data Otoritas Jasa Keuangan menyebutkan jika dilihat dari sisi produk, jumlah saham syariah tahun 2018 tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES) sebanyak 407 saham. Angka ini menunjukkan kenaikan sebesar 24% dari tahun 2015 yang hanya berjumlah 328 saham. sepanjang 2018 jumlah investor Tanah Air tumbuh signifikan di Indonesia. Total investor syariah per Maret 2019 mencapai 50.049 atau meningkat 12% dari akhir 2018 yang mencapai 44.536 investor. Dengan demikian, rasio investor syariah dari total investor di bursa efek Indonesia (BEI) yang mencapai 898.065 sebesar 5,6%. Sementara itu dari total investor syariah 44.536 tersebut, 19% nya telah menjadi investor aktif atau sebanyak 9.378 investor.<sup>13</sup> Peningkatan jumlah investor syariah ini tentunya sangat menggembirakan. Disatu sisi, saham syariah bagi mayoritas masyarakat Indonesia yang notabene beragama islam menjadi pilihan menarik karena sejalan dengan nilai-nilai yang diajarkan dalam islam. Dengan demikian, lembaga pasar modal dan keuangan Indonesia diharapkan memberikan perhatian dan komitmennya dalam perkembangan pasar modal syariah sebagai alternatif investasi yang menguntungkan bagi investor muslim maupun investor pada umumnya.

---

<sup>12</sup> Yuliana, Indah, *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Malang : UIN MALIKI PRESS, 2010), h. 40.

<sup>13</sup>“Cara Mudah Menikmati Saham Syariah” (On-line), tersedia di: <http://www.indopremier.com/article.php> (07 Juni 2019).

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dapat dilihat dari rata-rata pertumbuhan volume, nilai dan frekuensi transaksi saham-saham berbasis syariah di BEI, pada tahun 2017 data statistik di IDX yang menunjukkan persentase yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan saham-saham konvensional atau non syariah. Hal ini tampak dalam tabel 1.1

**Tabel 1.1**

**Tabel Pertumbuhan Transaksi Saham Syariah dan konvensional**

Indikator	Saham Syariah	Konvensional
Volume	61%	39%
Nilai	56%	44%
Frekuensi	59%	41%

(Sumber [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).)

Tabel di atas menunjukkan bahwa pasar modal syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang baik jika dilihat dari semua indikator transaksi saham syariah yang lebih tinggi dari saham konvensional. Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia jika dilihat dari pertumbuhan transaksi saham syariah memang menunjukkan kenaikan yang positif namun kenaikan tersebut belum bisa menunjukkan bahwa tingkat *Return* (imbal hasil) dan *risk* (risiko) saham syariah lebih baik dari saham konvensional atau non syariah. *Return* menurut Halim adalah imbalan yang diterima dari sebuah investasi.<sup>14</sup> Adapun *risk* menurut Halim adalah besarnya penyimpangan antara tingkat imbal hasil yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat imbal hasil yang dicapai secara nyata (*actual return*).<sup>15</sup>

<sup>14</sup> Halim, Abdul, *Analisis Investasi dan Aplikasinya* (Jakarta: Salemba Empat, 2015), h. 25.

<sup>15</sup> *Ibid*, h. 33.

Investor dalam berinvestasi tentunya menginginkan keuntungan. Keuntungan yang dimaksud yaitu mendapatkan *return* yang tinggi dengan *risk* yang sesuai atau bahkan lebih rendah.

Perkembangan pasar modal syariah yang baik belum tentu menunjukkan tingkat pengembalian *return* dan *risk* saham syariah lebih baik dari saham non syariah, seberapa besar perbedaan tingkat pengembalian *return* dan *risk* saham syariah dan non syariah juga perlu diketahui oleh investor untuk melakukan investasi. Berdasarkan latar belakang di atas, penulis tertarik untuk mengangkat masalah tersebut dengan melakukan penelitian yang berjudul **“Perbandingan Tingkat Pengembalian *Return* dan *Risk* Pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) Studi pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dan LQ 45 Periode 2016-2018.**

#### D. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada uraian latar belakang di atas, maka perumusan masalah yang akan dibahas adalah:

1. Bagaimana perbandingan tingkat pengembalian (*return*) antara saham syariah dan non syariah pada indeks saham JII dan indeks LQ-45?
2. Bagaimana perbandingan *risk* antara saham syariah dan non syariah pada indeks saham JII dan indeks LQ-45?
3. Apakah ada perbedaan tingkat pengembalian *return* dan *risk* saham syariah dan saham non syariah pada indeks saham JII dan indeks LQ-45?



### E. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perlu diadakan pembatasan masalah yaitu mengenai perbandingan tingkat pengembalian (*return*), dan *Risk* pada saham syariah dan saham non syariah di bursa efek indonesia Penelitian ini difokuskan pada laporan harga saham perusahaan di sektor saham syariah *Jakarta Islamic index* (JII) dan saham non syariah di LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.

### F. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbandingan tingkat pengembalian (*return*) antara saham syariah dan non syariah pada indeks saham JII dan indeks LQ-45
2. Untuk mengetahui perbandingan *risk* antara saham syariah dan non syariah pada indeks saham JII dan indeks LQ-45
3. Untuk mengetahui perbedaan tingkat pengembalian *return* dan *risk* saham syariah dan saham non syariah pada indeks saham JII dan indeks LQ-45

### G. Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun aplikatif terhadap pengembangan ilmu ekonomi islam khususnya di bidang investasi saham yang sesuai prinsip syariah di pasar modal

## 2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini di harapkan dapat memberikan informasi atau masukan kepada investor dalam pengambilan keputusan investasi sehingga mampu memilih saham yang tepat untuk berinvestasi

## 3. Bagi perusahaan

Penelitian ini sebagai sumbangan pemikiran dan bahan pertimbangan bagi manajer dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada para pengguna laporan keuangan. Informasi laporan keuangan yang dipublikasikan harus berkualitas dan dapat dipercaya karena untuk kepentingan pihak eksternal

## 4. Bagi Penelitian yang Akan Datang

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan referensi atau wacana dalam penelitian selanjutnya, terutama penelitian yang berkaitan dengan perbedaan antara tingkat pengembalian *return* dan *risk*, pada saham syariah di JII dan saham non syariah di LQ 45. agar penelitian ini dapat berguna lebih bermanfaat bagi dunia kerja dan pendidikan akademik.

## 5. Bagi Bursa Efek Indonesia

Diharapkan dapat saling memberikan manfaat bagi semua pihak sehingga penyebaran informasi pasar modal tepat sasaran serta dapat memberikan manfaat yang optimal bagi mahasiswa, praktisi ekonomi, investor, pengamat pasar modal maupun masyarakat umum di daerah dan sekitarnya baik untuk kepentingan sosialisasi dan pendidikan

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Kajian Teori

##### 1. Teori sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan.<sup>16</sup> Teori sinyal ini diciptakan oleh Spence yang melakukan penelitian dengan judul “*Job Market Signaling*” pada tahun 1973. Spence membuat kriteria sinyal guna untuk menambah kekuatan pada pengambilan keputusan. Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Tingkat laba yang dilaporkan perusahaan melalui laporan laba rugi dapat diterjemahkan menjadi sinyal baik maupun sinyal yang buruk. Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut

---

<sup>16</sup> Ilham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), h. 21.

dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang buruk.<sup>17</sup>

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa laporan keuangan, promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Laporan keuangan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan. Sehingga laporan keuangan perusahaan tersebut dapat dilihat sebagai sinyal yang baik bagi para investor. Hal ini menyatakan bahwa manajemen selalu mengungkapkan informasi yang diinginkan oleh investor, khususnya apabila informasi tersebut ada berita baik. Informasi mengenai perusahaan merupakan sinyal bagi investor dalam keputusan berinvestasi.<sup>18</sup>

---

<sup>17</sup> Tatang A Gumandi, "Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan Korporasi", *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 6 No. 2 (Agustus, 2007), h. 1.

<sup>18</sup> Hassan, M. Che Haat, et.al, "Corporate Governance Transparency and Performance Of Malaysia Companies". *Managerial Auditing Journal*, Vol. 23 No. 8, (2008), h. 744.



Tujuan dari teori *signaling* adalah menaikkan nilai suatu perusahaan saat melakukan penjualan saham. Informasi yang dianggap sebagai sinyal baik bagi investor tersebut akan berpengaruh terhadap harga saham, dimana harga saham di perusahaan itu menjadi naik. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik ditanggapi oleh pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk.<sup>19</sup> Keuntungan dan kerugian yang dihasilkan oleh perusahaan akan menjadi berita baik dan buruk di pasar modal, dimana keuntungan akan memberi sinyal positif yang akan menarik investor begitu pula sebaliknya.

Teori sinyal mengemukakan tentang dorongan perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal. Asimetri informasi yang dimiliki oleh pihak internal dan eksternal mendorong perusahaan untuk mempublikasikan informasi yang dimiliki. Pengungkapan tanggung jawab social merupakan informasi yang wajib di publikasikan.<sup>20</sup> Dengan demikian sinyal baik atau sinyal buruk berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham (*return saham*) suatu perusahaan.

*Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan

---

<sup>19</sup> *Ibid*, h.145.

<sup>20</sup> *Ibid*, h.146

atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan, semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi resiko relative setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

## **2. Investasi**

### **a. Pengertian Investasi**

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang.<sup>21</sup> Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada asset riil (tanah,emas,mesin atau bangunan) maupun aset financial (deposito, saham, reksadana, sukuk ataupun obligasi). Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Investor pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual yang terdiri

---

<sup>21</sup> Eduardus Tandelin, *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*, (Yogyakarta: PT Kanisius, 2017), h. 1.

atas individu-individu yang melakukan aktivitas investasi. Sedangkan investor intitusional biasanya terdiri dari atas perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpan dana (Bank dan Lembaga dana simpan pinjam, lembaga dana pensiun maupun perusahaan investasi. Fatwa dewan syariah nasional Indonesia juga telah memutuskan akan bolehnya jual beli saham.

#### **b. Tujuan Investasi**

Pada dasarnya tujuan dalam berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Namun, pernyataan ini terlalu sederhana. Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah:

- 1) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik layak di masa yang akan datang.

Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya bagaimana berusaha untuk mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.

- 2) Mengurangi Tekanan Inflasi.

Dengan melakukan investasi dalam memilih perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena digerogeti oleh inflasi.

### 3) Dorongan Untuk Menghemat Pajak.

Beberapa Negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.<sup>22</sup>

### c. Investasi Dalam Perspektif Islam

Dalam ajaran islam kegiatan investasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang termasuk ke dalam kegiatan muamalah, yaitu suatu kegiatan yang mengatur hubungan antar manusia dengan manusia lainnya. Sementara itu, dalam kaidah *fiqhiyah* disebutkan bahwa hokum asal dari kegiatan muamalah adalah mubah (boleh), kecuali yang jelas ada larangannya dalam Al-Qur'an dan Al-Hadist. Ini berarti bahwa ketika suatu kegiatan muamalah baru muncul dan belum dikenal sebelumnya dalam ajaran islam, maka kegiatan tersebut dianggap dapat diterima kecuali terdapat indikasi dari Al-Qur'an dan Hadist yang melarangnya secara implisit maupun eksplisit.

Islam mengajarkan umatnya untuk berusaha mendapatkan kehidupan yang lebih baik di dunia maupun akhirat. Memperoleh kehidupan yang baik di dunia dan diakhirat ini yang dapat menjamin tercapainya kesejahteraan lahir dan batin (*falah*).<sup>23</sup> Islam mendorong setiap manusia untuk bekerja dan meraih sebnayak- banyaknya materi.

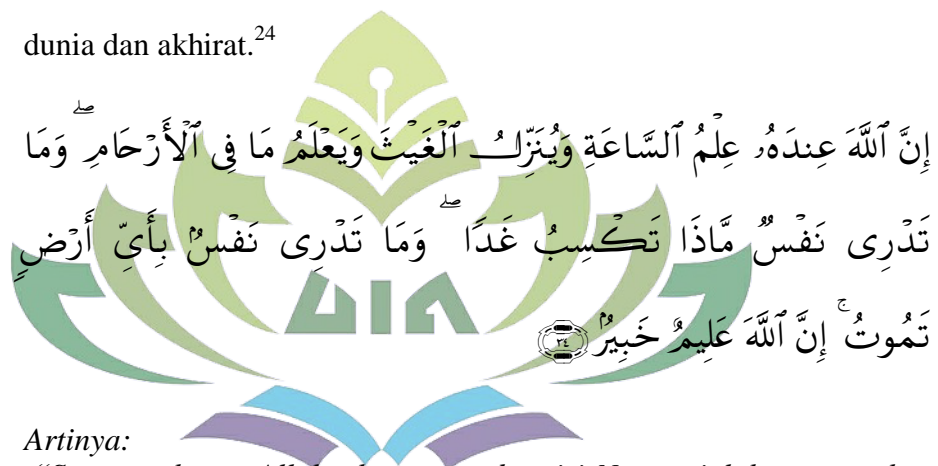
---

<sup>22</sup> Kamaruddin Ahmad, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2004), h. 3.

<sup>23</sup> Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah* (Bandung: Alfabeta, 2010), h. 14.

Islam membolehkan setiap manusia mengusahakan harta, sebanyak ia mampu, mengembangkan, memanfaatkannya sepanjang tidak melanggar ketentuan agama.

Dalam Qur'an surat Lukman ayat 34 secara tegas Allah SWT menyatakan bahwa tiada seorang pun di alam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang akan terjadi pada hari esok. Sehingga dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat.<sup>24</sup>



Artinya:

“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal”.(Q.S. Lukman: 34)

Maksudnya manusia itu tidak dapat mengetahui dengan pasti apa yang akan diusahakannya besok atau yang akan diperolehnya, Namun demikian mereka diwajibkan berusaha. Investasi yang dilakukan oleh

<sup>24</sup> Nurul Huda, Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis* (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010), h. 186.



seorang muslim seharusnya dalam usaha mendekatkan diri kepada Allah SWT. Menurut pandangan Islam, investasi memiliki pengertian dan tujuan yang lebih luas karena mencakup aspek dunia (materi) dan akhirat (ukhrawi) seperti yang dijelaskan oleh Ryandono<sup>25</sup>: Investasi syariah adalah pengorbanan sumber daya pada masa sekarang untuk mendapatkan hasil yang pasti, dengan harapan memperoleh hasil yang lebih besar di masa yang akan datang, baik langsung maupun tidak langsung seraya tetap berpijak pada prinsip-prinsip syariah secara menyeluruh (kaffah). Selain itu, semua bentuk investasi dilakukan dalam rangka ibadah kepada Allah untuk mencapai kebahagiaan lahir batin di dunia dan akhirat baik bagi generasi sekarang maupun generasi yang akan datang.

Dari pengertian dan tujuan investasi yang dikemukakan oleh Ryandono dapat terlihat jelas adanya perbedaan antara investasi syariah dengan investasi kapitalis, yaitu investasi syariah selalu mengacu pada prinsip-prinsip syariah karena tujuannya tidak hanya untuk meraih keuntungan duniawi (materi) namun juga untuk meraih kemenangan di akhirat.

Oleh sebab itu islam memberi rambu-rambu atau batasan-batasan tentang investasi yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan untuk dilakukan oleh pelaku bisnis seperti para investor, bukan hanya itu, beberapa hal seperti pengetahuan tentang investasi akan ilmu-ilmu yang

---

<sup>25</sup> Riyandono, Muhamad Nafik H, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. (Jakarta: Serambi. 2009), h.70.

tarkait butuh diperdalam agar kegiatan investasi yang kita kerjakan bernilai ibadah, mendapatkan kepuasan batin serta keberkahan di dunia dan akhirat. Berikut ayat tentang seruan untuk berinvestasi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا  
 اللَّهُ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

Artinya:

*“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan”.*(Q.S. Al-Hasyr : 18).

Dari ayat tersebut dapat dipahami bahwa ayat itu mengandung anjuran moral untuk berinvestasi sebagai bekal hidup di dunia dan di akhirat karena dalam islam semua jenis kegiatan kalau diniati sebagai ibadah akan bernilai akhirat juga seperti kegiatan investasi ini.

Rambu- rambu pokok yang diikuti oleh setiap investor muslim :

- 1) Terbebas dari unsur riba.
- 2) Terhindar dari unsure *gharar* (penipuan).
- 3) Terhindar dari unsur *masyir* (judi).
- 4) Terhindar dari unsur *subhat* (tercampur antara halal dan haram).
- 5) Terhindar dari unsur haram.

### 3. Pasar Modal

#### a. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten) sehingga mereka berusaha menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan. Pasar modal dikenal dengan nama bursa efek di Indonesia, dewasa ini ada dua buah bursa efek yaitu bursa efek Jakarta dan bursa efek Surabaya.<sup>26</sup>

#### b. Pasar Modal Syariah

##### 1) Pengertian Pasar Modal Syariah

Berkembangnya pasar modal di Indonesia memiliki regulasi secara pesat, dilihat dari lahirnya pasar modal syariah. Pasar modal syariah menyuguhkan instrument berupa produk syariah yang berlandaskan Al-Qur'an dan Hadist. Kegiatan pasar modal syariah dalam perekonomian terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti halnya terbebas dari riba, gharar, maisir, haram dan dzalim.

Kehadiran produk syariah dipasar modal Indonesia juga membuka peluang berinvestasi bagi masyarakat yang meyakini bahwa produk investasi konvensional mengandung elemen-elemen

---

<sup>26</sup> Khasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada, 2014), h. 182.

yang diharamkan oleh syariah.<sup>27</sup> Pasar modal syariah saat ini sudah banyak mengalami perkembangan dilihat berdasarkan saham-saham yang dipasarkan di Indonesia sudah banyak ter- *listing* sebagai saham-saham syariah. Saham yang ter-*listing* di syariah tersebut harus memenuhi aturan-aturan yang baku dalam ketentuan dewan syariah nasional (DSN) selain aturan dari badan pengawas pasar modal lembaga keuangan (Bapepam-LK).<sup>28</sup>

## 2) Landasan Pasar Modal Syariah

Berdasarkan ajaran islam, kegiatan investasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang termasuk kegiatan muamalah, yaitu suatu kegiatan yang mengatur hubungan antar sesama manusia. Sementara itu dalam kaidah fiqihnya disebutkan bahwa hukum asal kegiatan muamalah adalah mubah (boleh), kecuali yang jelas ada larangannya dalam Al-Qur'an dan Hadist.

Dilihat dari sisi syariah islam, pasar modal adalah salah satu produk muamalah. Transaksi di dalam pasar modal menurut prinsip syariah tidak dilarang (dibolehkan) sepanjang tidak terdapat transaksi uang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah islam. Di antara yang dilarang oleh syariah islam dalam melakukan transaksi bisnis adalah transaksi yang mengandung riba sebagaimana yang disebutkan dalam Al-Qur'an surat al- Baqarah 275 yang menyatakan bahwa Allah SWT menghalalkan jual beli

---

<sup>27</sup> Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah* (Jakarta : Prenada Media Group, 2009), h. 80.

<sup>28</sup> Andrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 71.

dan mengharamkan riba. Oleh karena itu, semua transaksi di pasar modal yang terdapat di dalamnya unsure riba, maka transaksi itu dilarang.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَاتْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

Artinya : Orang-orang yang Makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.<sup>29</sup>

Syariah islam juga melarang transaksi yang di dalamnya terdapat spekulasi dan mengandung *gharar* atau ketidakjelasan, yaitu transaksi yang didalamnya dimungkinkan terjadi penipuan, karena itu *gharar* termasuk dalam pengertian memakan harta orang lain secara batil atau tidak sah. Termasuk dalam pengertian ini adalah penawaran palsu, karena itu Rasulullah SAW. Melarang transaksi

<sup>29</sup> Kementerian Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an dan Terjemahannya dilengkapi Tajwid Warna* (Jakarta: Sahifa, 2014), h. 47.

yang dilakukan melalui penawaran palsu. Demikian juga transaksi atas barang yang belum dimiliki (short selling) atau *bai'u maalaisa bimamluk* demikian juga transaksi atas segala sesuatu yang belum jelas. Juga transaksi yang dilarang adalah transaksi yang didapatkan melalui informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam bentuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya. Oleh karena itu investasi di pasar modal tidak selalu sesuai dengan ketentuan syariah islam, maka berinvestasi di pasar modal harus dilakukan dengan sangat selektif dan dengan sangat hati-hati, sehingga tidak masuk dalam investasi yang bertentangan dengan syariah.<sup>30</sup>

### c. Prinsip Pasar Modal Syari'ah

Investasi dalam islam sangat didorong karena diyakini membawa pada peningkatan produktivitas sektor riil dan memberikan manfaat bagi umat. Dalam islam, investasi hanya bisa dilakukan pada aktivitas ekonomi yang jelas-jelas memberikan pengaruh pada sektor riil.<sup>31</sup>

Salah satu media dalam berinvestasi adalah melalui pasar modal. Pada prinsipnya, investasi syari'ah di pasar modal tidak terlalu berbeda dengan investasi keuangan konvensional. Namun, ada beberapa prinsip mendasar yang membedakan antara investasi syari'ah dan konvensional di pasar modal tersebut. Pertama, investasi di pasar modal tidak boleh

---

<sup>30</sup> Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Dipasar Modal Syariah Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2009), h. 221.

<sup>31</sup> Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: ALFABETA, 2010), h. 63.



mengandung unsure riba (bunga), kedua gharar (ketidakpastian atau spekulasi), dan ketiga maysir (judi).

Menurut fatwa dewan syari'ah nasional, prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal, setidaknya harus memenuhi 2 kriteria, yaitu:

- 1) Pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah
- 2) Suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah.

#### **d. Peranan Pasar Modal Syari'ah**

Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan atau surat-surat berharga jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Institusi pasar modal syari'ah merupakan salah satu dari seruan Allah tentang investasi tersebut.<sup>32</sup>

Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Menurut irfan syawqy, secara faktual, pasar modal telah menjadi financial nerve-centre (saraf financial dunia) dunia ekonomi modern.

---

<sup>32</sup> *Ibid*, h. 68.

Bahkan, perekonomian modern tidak akan mungkin eksis tanpa adanya pasar modal yang terorganisir dengan baik. Setiap hari terjadi transaksi triliunan rupiah melalui institusi ini. Jadi, peranan fundamental pasar modal dalam kegiatan ekonomi adalah:

- 1) Memfasilitasi secara langsung bagi para pemilik modal guna berpartisipasi dalam meraih keuntungan berinvestasi.
- 2) Memfasilitasi para pengusaha mendapatkan tambahan modal untuk menstabilkan tingkat likuiditas perusahaannya dengan menjual kepemilikan saham dan obligasi perusahaan.
- 3) Memfasilitasi upaya berbagai perusahaan guna peningkatan kemampuan keuangan perusahaan dalam rangka ekspansi usaha.
- 4) Untuk mempermudah perusahaan di dalam membagi pengelolaan keuangan internal perusahaan dengan kegiatan keuangan eksternal perusahaan.

#### **e. Perbedaan Pasar Modal Syariah Dan Konvensional**

Pasar modal menjadi salah satu kekuatan setiap Negara dalam meningkatkan perekonomian, ekonomi dunia yang dibangun dari setiap bagian instrument pasar modal. Implementasi sesuai dengan sistem yang telah diberlakukan menjadi keyakinan setiap investor berkontribusi dalam bidang keuangan khususnya pasar modal. Akan tetapi, permasalahan saat ini secara aplikasi tidak sesuai dengan peraturan yang telah diberlakukan.

Tabel 2.1

No	Pasar Modal Syariah	Pasar Modal Konvensional
1	<p><i>Indeks Syari'ah</i>  <i>Indeks dikeluarkan oleh pasar modal syariah</i>            Jika indeks islam dikeluarkan oleh sesuatu institusi yang bernaung dalam pasar modal konvensional maka perhitungan indeks tersebut berdasarkan kepada saham-saham yang memenuhi kriteria-kriteria syariah            Seluruh saham yang tercatat dalam bursa sesuai halal.</p>	<p><i>Indeks Konvensional.</i>  <i>Indeks dikeluarkan oleh pasar modal konvensional.</i>            Indeks konvensional memasukan semua saham yang terdaftar dalam bursa saham.            Seluruh saham yang tercatat dalam bursa mengabaikan aspek-aspek halal-haram.</p>
2	<p><i>Instrument yang diperdagangkan dalam Pasar Modal Syariah.</i>            Saham,            Obligasi Syariah            Reksa Dana Syariah.</p>	<p><i>Instrument yang diperdagangkan dalam Pasar Modal Konvensional</i>            Saham            Obligasi            Reksa Dana            Opsi            Right            Waran.</p>
3	<p><i>Mekanisme Transaksi Pasar Modal Syari'ah.</i>            Tidak mengandung transaksi ribawi.            Tidak transaksi yang meragukan (gharar), spekulatif, dan judi.            Saham perusahaan tidak bergerak dalam pada bidang yang diharamkan. (alcohol, judi, rokok, dll)            Transaksi penjualan dan pembelian saham tidak boleh dilakukan secara langsung untuk menghindari manipulasi harga.</p>	<p><i>Mekanisme Transaksi Pasar Modal Konvensional</i>            Menggunakan konsep bunga yang mengandung riba,            Mengandung transaksi yang tidak jelas, spekulatif, manipulative, dan judi.            Saham perusahaan bergerak dalam semua bidang baik haram maupun halal.            Transaksi penjualan dan pembelian dilakukan secara langsung dengan menggunakan jasa broker sehingga memungkinkan para spekulan untuk mempermainkan harga.</p>
4	<p><i>Saham (surat-surat berharga)</i>  <i>Saham yang diperdagangkan</i>  <i>Datang dari emiten yang memenuhi kriteria – kriteria</i></p>	<p><i>Saham (surat-surat berharga)</i>  <i>Saham yang diperdagangkan</i>  <i>datang dari semua emiten tsnps mengindahkan halal-haram.</i></p>

	<p><i>syariah.</i></p> <p>Tidak ada transaksi yang berbasis bunga.</p> <p>Tidak ada transaksi yang meragukan.</p> <p>Saham harus dari perusahaan yang halal aktivitas bisnisnya.</p> <p>Tidak ada transaksi yang tidak sesuai dengan etika dan tidak bermoral seperti manipulasi pasar, isider trading dan lain-lain.</p> <p>Instrument transaksi dengan menggunakan prinsip mudharabah, musyarakah, ijarah, istisna, dan salam.</p>	<p>Mengandung transaksi yang berbunga.</p> <p>Mengandung transaksi yang spekulatif.</p> <p>Semua perusahaan baik aktivitas bisnisnya halal atau haram.</p> <p>Mengandung transaksi yang manipulatif.</p> <p>Instrumen transaksi dengan menggunakan prinsip bunga.</p>
5	<p><i>Obliasi Syari'ah</i></p> <p>Berdasarkan Akad Mudharabah Dengan Memperhatikan Fatwa <i>DSN-MUI No.7/DSN-MUI/IV/2000</i> Tentang pembiayaan mudharabah.</p> <p>Emiten bertindak sebagai mudharib (pengelola modal).</p> <p>Emiten obligasi tidak boleh melakukan kegiatan yang bertentangan prinsip syariah.</p> <p>Nisbah harus disebutkan dalam akad.</p>	<p><i>Obligasi konvensional</i></p> <p>Berdasarkan prinsip bunga.</p> <p>Emiten bertindak sebagai debitur (yang berhutang).</p> <p>Pemegang obligasi sebagai kreditur (yang berpiutang).</p> <p>Emiten obligasi dibebaskan kegiatan usahanya, sehingga tidak ada batasan halal-haram.</p> <p>Nisbah mengikuti perkembangan suku bunga.</p>
6	<p><i>Reksa Dana Syariah</i></p> <p>Berdasarkan akad wakalah antara manajer investasi dan pemodal, serta akad mudharabah antara manajer investasi dan pengguna investasi dengan memperhatikan fatawa <i>DSN-MUI No. 20/ DSN-MUI/IX/2000</i> tentang reksa dana syariah.</p> <p>Investasi dilakukan pada instrument keuangan yang sesuai dengan syariah.</p> <p>Jenis usaha emiten harus sesuai</p>	<p><i>Reksadana Konvensional</i></p> <p>Berdasarkan prinsip kontrak investasi kolektif dengan memperhatikan pasal 18 sampai dengan pasal 29 Bab IV UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal investasi dilakukan pada instrumen konvensional.</p> <p>Jenis usaha emiten tidak harus sesuai syariah.</p> <p>Pembagian keuntungan antara pemodal dan manajer investasi berdasarkan perkembangan suku bunga.</p> <p>Manajer investasi juga</p>

dengan syariah. Pembagian keuntungan antara oemodal (diawali oleh manajer investasi) dan pengguna investasi berdasrkan proporsi yang ditentukan dalam akad. Manajer investasi tidak menanggung resiko kerugian selama tidak lalai. Artinya yang menanggung kerugian tetap pemodal.	menanggung resiko karena berdasrkan prinsip kolektivitas.
---	---

(Sumber : Data diolah, 2019)

#### 4. Saham

##### a. Pengertian Saham

Saham adalah surat bukti pemilikan bagian modal perseroan terbatas yang member hak atas dividen dan lain-lain menurut besar kecilnya modal yang disetor.<sup>33</sup> Wujud saham berupa selemba kertas yang menerangkan siapa pemiliknya. Akan tetapi, sekarang ini system tanpa warkat sudah mulai diberlakukan. Bentuk kepemilikannya tidak lagi berupa lembaran saham yang diberi nama pemiliknya, tetapi sudah berupa account atas nma pemilik atau saham tanpa warkat.

<sup>33</sup> Sinta Ayu Purnamasari, *Kompilasi Pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal Syariah Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Uin Raden Intan Lampung*, 2018, h. 12.

## b. Jenis – Jenis Saham

Saham memiliki jenis yang bervariasi. Setiap kelompok juga memiliki ciri khusus. Jenis saham dapat di kelompokkan berdasarkan jenis-jenis berikut ini.<sup>34</sup>

### 1) Jenis Saham Berdasarkan Besaran Kapitalisasinya

Kapitalisasi pasar adalah nilai saham yang dihitung atas hasil perkalian jumlah saham dengan harga pasar dari saham itu sendiri. Jika dilihat dari besaran kapitalisasinya, saham terdiri dari tiga jenis, yaitu:

- a) saham berkapitalisasi besar (*big market capitalization*) yaitu saham–saham yang mempunyai kapitalisasi pasar di atas Rp 1 triliun.
- b) Saham berkapitalisasi menengah (*medium market capitalization*) yaitu saham–saham yang memiliki Kapitalisasi pasar sebesar Rp 100 miliar sampai dengan kurang dari Rp 1 triliun.
- c) Saham berkapitalisasi kecil (*small market capitalization*) yaitu saham yang kapitalisasi pasarnya kurang Rp 100 miliar. Saham–saham yang tergolong memiliki kapitalisasi besar memiliki pengaruh kuat terhadap peningkatan atau penurunan IHSG. Saham jenis ini dikenal dengan istilah *index mover stocks*.

---

<sup>34</sup> Veithzal, Rivai, *Bank and Financial Institution Management Conventional & Syar'i System*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2007), h. 984.



## 2) Jenis Saham Berdasarkan Fundamentalnya

Saham dapat dikelompokkan dengan cara mengaitkan fundamental perusahaan maupun situasi ekonomi yang sedang berlangsung. Contoh indikator fundamental adalah laba perusahaan. Kualitas manajemen perusahaan, deviden yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham yang bersangkutan, situasi ekonomi, dan lain-lain. Saham berdasarkan fundamentalnya, dibedakan menjadi enam jenis saham, yaitu

### a) Saham Unggulan (*blue chips*)

Saham - saham dalam kelompok ini adalah saham-saham yang secara nasional dikenal mempunyai historis yang kuat dan bagus. Misalnya pertumbuhan laba, pembayaran dividen, serta reputasi terhadap kualitas manajemen, produk dan jasa. Saham-saham ini secara umum mempunyai harga relative mahal dan memberikandividen yang cukup lumayan. Kelompok saham ini paling sering dilirik para investor dan sering menjadi rekomendasi para analis bursa saham.

### b) Saham Bertumbuh (*Growth Stocks*)

Ciri saham ini adalah memiliki pertumbuhan pendapatan yang lebih tinggi dari pertumbuhan beberapa tahun sebelumnya. Pertumbuhan tersebut diharapkan terus berlangsung sehingga mencapai pertumbuhan laba yang tinggi. Perusahaan mempunyai peluang investasi dalam

proyek yang menghasilkan tingkat pengembalian (*rates of return*) lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan (*hurdle rate*). Pertumbuhan laba yang tinggi tersebut terefleksi pada harga saham sehingga investor mendapatkan *capital gain* lebih tinggi dibandingkan dengan saham lain. Saham bertumbuh biasanya memberikan dividen yang kecil atau tidak sama sekali.

c) Saham-Saham Siklikal (*Cyclical Stocks*)

Ciri saham-saham ini adalah memberikan tingkat pengembalian lebih baik dari perubahan tingkat pengembalian pasar secara keseluruhan. Saham-saham siklikal memiliki *volatilitas* atau gejolak harga yang mengikuti siklus ekonomi yang terjadi. Perusahaan-perusahaan yang sahamnya tergolong jenis siklikal adalah perusahaan yang mempunyai unjuk kerja (penjualan dan laba) yang sangat dipengaruhi aktivitas bisnis (ekonomi) secara makro. Perusahaan tersebut biasanya akan memberikan kinerja sangat baik ketika siklus bisnis atau makro ekonomi sedang dalam posisi bagus (*expansion/booming*). Sebaliknya perusahaan akan memberikan kinerja sangat jelek selama siklus bisnis.

d) Saham-Saham Bertahan (*defensive stocks/ countercyclical stocks*)

Ciri saham-saham adalah tetap stabil selama periode resesi. Contoh saham bertahan adalah saham yang termasuk dalam industry utilities, farmasi dan makanan. Walaupun dalam masa resesi, produk-produk perusahaan tersebut tetap terjual karena memang dibutuhkan. Banyak investor memasukkan saham jenis ini ke dalam portofolio mereka untuk mengurangi kerugian dari saham jenis lain jika terjadi resesi.

e) Saham Spekulatif (*Speculative Stocks*)

Ciri saham ini adalah perusahaan-perusahaan ini beroperasi dengan kegiatan yang memiliki risiko usaha tinggi, tetapi memiliki kemungkinan memperoleh keuntungan besar. Saham spekulatif mempunyai harga yang sangat berfluktuasi. Di BEI, saham-saham yang tergolong spekulatif jumlahnya banyak sekali. Investor harus hati-hati memperhatikan saham-saham tersebut.

f) Saham Pendapatan (*Income Stocks*)

Saham pendapatan adalah saham yang membayar dividen melebihi jumlah rata-rata pendapatan. Saham ini umumnya banyak dibeli oleh *investment fund* dan dana pensiun.

g) Saham Bertumbuh Emerging (*Emerging Growth Stock*)

Saham bertumbuh emerging adalah saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang relative lebih kecil dan memiliki daya tahan yang kuat meskipun dalam kondisi ekonomi yang kurang mendukung, yang memasuki tahap memperoleh laba dalam jumlah besar sebagai hasil peningkatan volume penjualan dan memperbesar profit marginnya. Harga saham ini biasanya sangat berfluktuasi.

3) Jenis Saham Berdasarkan Kepemilikan

a) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*)

Pada saham ini, nama pembeli tercantum dalam sertifikat saham. Setiap melakukan transaksi (berpindah tangan), nama pembeli terakhir harus di-*endorse* (ditulis dan distempel) di balik sertifikat saham. Pemilik nama yang tercantum dalam *endorse* terakhirlah pemilik saham tersebut.

b) Saham Atas Nama (*Registered Stock*)

Jenis saham ini memberikan hak kepada siapa saja yang memegang sertifikat saham ini sebagai pemilik saham serta secara hukum tidak memerlukan *endorsement*. Pada dasarnya dalam sertifikat saham ini tidak tercantum nama pemiliknya.

#### 4) Jenis Saham Berdasarkan Hak Tagihan

##### a) Saham Biasa (*Common Stocks*)

saham biasa mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki kewajiban yang terbatas. Artinya, jika perusahaan bangkrut, kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham adalah sebesar investasi pada saham tersebut. Setiap pemilik saham memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dengan ketentuan *one share one vote*. Dimana para pemegang saham biasa memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya dan memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain.

##### b) Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi) tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil, seperti yang dikehendaki investor. Serupa saham biasa karena mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis diatas lemburan saham tersebut dan membayar deviden. Persamaannya dengan obligasi adalah adanya klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, devidennya tetap selama masa

berlaku dari saham. Dan memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

Saham preferen lebih aman dibandingkan dengan saham biasa karena memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian deviden terlebih dahulu. Akan tetapi saham preferen mempunyai kelemahan yaitu sulit untuk diperjualbelikan seperti saham biasa karena memang biasanya perusahaan menerbitkan jenis saham ini dengan jumlah yang terbatas proporsinya dibandingkan dengan saham biasa.

#### 5) Jenis saham lainnya

##### a) Saham *Second Liner*

Saham *second liner* merupakan saham yang memiliki frekuensi lebih kecil dari saham *blue chip*. Saham ini umumnya dikeluarkan oleh perusahaan yang sedang berkembang. Saham dalam kategori ini memiliki kapitalisasi pasar 1-5 triliun.

##### b) Saham Tidur / *Third Liner*

Jenis saham ini merupakan saham yang sangat jarang ditransaksikan (tidak liquid atau tidak aktif) dan berkapitalisasi kecil. Hal ini disebabkan karena jumlah saham yang dicatatkan terlalu sedikit atau dikuasai oleh investor institusi dan pendiri perusahaan atau mungkin juga dapat



disebabkan oleh kinerja perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek yang kurang baik.

### c. Saham Syariah

#### 1) Pengertian Saham Syariah<sup>35</sup>

Sahan syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. kriteria pemilihan saham syariah di dasarkan kepada peraturan Bapepam dan LK No. II.K.1 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syariah pasal 1.b.7. dalam peraturan tersebut disebutkan bahwa efek berupa saham, termasuk HMETD syariah dan waran syariah, yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah.

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti minuman beralkohol. Penyertaan modal dalam bentuk saham yang dilakukan pada suatu perusahaan yang kegiatan

---

<sup>35</sup> Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*. (Jakarta: Kencana, 2009), h. 128.

usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah dapat dilakukan berdasarkan akad musyarakah dan mudharabah, akad musyarakah umumnya dilakukan pada saham perusahaan privat, sedangkan akad mudharabah umumnya dilakukan pada saham perusahaan publik.

## 2) Prinsip Dasar Saham Syariah

- a) Bersifat musyarakah jika saham ditawarkan secara terbatas.
- b) Bersifat mudharabah jika saham yang ditawarkan kepada umum.
- c) Tidak boleh ada perbedaan jenis saham sehingga ada keharusan untuk mendapatkan hasil tertentu.
- d) Resiko harus dibagi rata, sehingga keuntungan akan dibagikan sedangkan jika rugi, kerugian akan di tanggung (jika terjadi likuidasi).

## d. Kriteria Pemilihan Saham Yang Memenuhi Prinsip-Prinsip Syariah

Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam – LK Nomor IX.A.13 tentang penerbitan Efek Syariah,

- 1) Jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah islam adalah
  - a) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.

- b) Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung gharar dan maysir.
  - c) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan menyediakan:
    - (1) Barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (*haram li-dzatihi*).
    - (2) Barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*). Yang di terapkan oleh DSN-MUI.
    - (3) Barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
  - d) Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya. Kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahaanya oleh DSN-MUI.
- 2) Kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah:
- a) Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas.
  - b) Tidak melakukan perdagangan yang tidak di sertai dengan penyerahan barang atau jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu
  - c) Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut:
    - (1) Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis

bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%).

- (2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%.

## 5. *Return* (Keuntungan)

### a. Pengertian *Return*

Dalam melakukan kegiatan investasi pada saham, para investor perlu melihat apakah saham tersebut memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan harapan atau tidak. Menurut Jones<sup>36</sup> *return* yang diperoleh pada saham terdiri dari dua komponen, yaitu *Capital gain (loss)* dan *Yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih harga sekarang relative terhadap harga periode sebelumnya. *Yield* merupakan komponen *return* aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Dalam hal saham, *yield* diperlihatkan dari besarnya dividen yang diperoleh. Menurut Hartono<sup>37</sup> juga membedakan *return* menjadi dua bagian, yaitu *return realisasian* (*Realized Return*) adalah *return* yang telah terjadi dan perhitungannya menggunakan data historis. Dan *return ekspektasian* (*expected return*) adalah *return* yang belum terjadi dan diharapkan akan diperoleh

<sup>36</sup> Jones, Charles P, *Investment Analysis and Management*. Edisi Kedelapan. New (York: John Wiley & Sons, Inc, 2002), h. 130.

<sup>37</sup> Hartono, Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. (Yogyakarta: BPFE, 2013), h. 235.

investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi.

Pengukuran *return* realisasi saham dapat dilakukan dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan harga saham periode sebelumnya. *Return* realisasi (*realized return*) yang menghasilkan *capital gain* atau *loss* pada beberapa saham dan dihitung dalam tahunan.

#### **b. Return Dalam Perspektif Islam**

Dalam islam keuntungan dapat dibedakan sebagai berikut:

- 1) Laba- keuntungan dari jual beli
- 2) Riba- keuntungan dari hutang
- 3) Bagi- hasil keuntungan dari mudharabah, musyarakah
- 4) Fee- keuntungan dari sewa

Dari beberapa kriteria diatas, *return* saham dapat diklompokkan dalam laba hasil dari proses jual beli. Dalam islam, keuntungan yang diperoleh dari hasil jual beli adalah sesuatu yang halal. Islam sebagai agama yang komprehensif dalam ajaran dan norma mengatur seluruh aktivitas manusia di segala bidang, perdagangan merupakan salah satu aktivitas perekonomian. Allah telah menyuruh umatnya bekerja mencari nafkah.<sup>38</sup>

Firman Allah dalam surat Al-Jumu'ah ayat 10:

---

<sup>38</sup> Huda, Nurul, Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis Dan Praktis* (Jakarta: Kencana, 2007), h. 17.

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ  
وَاذْكُرُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تَفْلَحُونَ ﴿١٠﴾

Artinya:

*“Apabila telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung”.* (QS. Al-Jumu'ah :10)

Ayat diatas telah jelas bahwa bekerja termasuk ibadah bahkan allah menempatkan bekerja (mencari karunia) sebagai keutamaan ibadah kedua setelah sholat. Asal dari mencari keuntungan adalah disyariatkan, kecuali bila di ambil dengan cara haram. Diantara cara-cara haram dalam mengeruk keuntungan adalah:

- a). Keuntungan dari memperdagangkan komoditi haram
- a) Keuntungan dari perdagangan curang dan manipulative
- b) Keuntungan melalui penyamaran harga yang tidak wajar
- c) Keuntungan melalui penimbunan barang dagangan

Jadi hal tersebut menandakan bahwa dalam perdagangan saham yang pada suatu waktu memperoleh keuntungan yang sangat tinggi maka keuntungan tersebut tidak haram asalkan dilakukan dengan cara yang benar serta saham berasal dari perusahaan yang sesuai dengan syariat islam.



### c. Mengukur Return investasi saham

Sesuai dengan pengertian ini, maka perhitungan realized return saham ditunjukkan oleh hartono yang digunakan dalam sebuah penelitian berupa return tahunan.<sup>39</sup>

#### 1) Perhitungan *Return Realisasi*

$$R_i = \frac{P_t - (P_t - 1)}{(P_t - 1)}$$

Keterangan:

$R_i$  = *Return* saham pada periode ke-t

$P_t$  = Harga saham pada periode ke-t

$P_t - 1$  = Harga saham pada periode sebelum t

Sedangkan, *Return* ekspektasian merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan yang akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Perhitungan *expected return* yang dikemukakan oleh hartono Pada *return* ekspektasian (*expected return*) dapat dihitung dari hasil rata-rata *return* realisasi tahunan.<sup>40</sup>

#### 2) Perhitungan *Return Eekspektasian*

$$E(R_i) = \sum_{1}^n \frac{R_i}{n}$$

Keterangan:

$E(R_i)$  = *Return* ekspektasian (*expected return*) saham I

$R_i$  = *Return* saham I

---

<sup>39</sup> *Ibid*, h. 236.

<sup>40</sup> *Ibid*, h. 253.

$n$  = Jumlah dari observasi

## 6. Risk (Risiko)

### a. Pengertian Risk

*Risk* atau Risiko dapat diartikan sebagai penyimpangan antara *return* yang diharapkan dengan *return* sesungguhnya. Terhadap dua ukuran yang digunakan untuk mengukur risiko yaitu deviasi standar dan beta saham. deviasi standar menggambarkan gejala *return* saham dari *return* rata-rata. Gejala *return* tersebut dapat bersifat positif, yaitu berada di bawah *return* rata-rata. Apabila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko, maka risiko dibedakan menjadi tiga yaitu :<sup>41</sup>

#### 1) Investor yang menyukai risiko atau pencari risiko (*return seeker*)

Investor yang menyukai risiko merupakan investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan *return* yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih suka mengambil investasi dengan risiko yang lebih tinggi. Biasanya investor jenis ini bersikap agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan investasi karena mereka tahu bahwa hubungan *return* dan risiko adalah positif.

---

<sup>41</sup> Halim, Abdul, *Analisis Investasi* (Jakarta: Salemba Empat, 2005), h. 42.

2) Investor yang netral terhadap risiko (*risk natural*)

Investor yang netral terhadap risiko merupakan investor yang akan meminta kenaikan *return* yang sama untuk setiap kenaikan risiko. Investor jenis ini umumnya cukup fleksibel dan bersikap hati-hati (*prudent*) dalam mengambil keputusan investasi.

3) Investor yang tidak menyukai risiko atau menghindari risiko (*risk averter*)

Investor yang tidak menyukai risiko atau penghindar risiko adalah investor yang apabila di hadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan *return* yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih suka mengambil investasi dengan risiko yang lebih rendah. Biasanya investor jenis ini cenderung mempertimbangkan keputusan investasinya secara matang dan terencana.

Risiko pada dasarnya mencerminkan simpangan, maka metode pengukuran yang sering digunakan adalah deviasi standar menurut Keown<sup>42</sup> deviasi standar adalah akar dari rata-rata penyimpangan pangkat dua dari setiap kemungkinan pengembalian terhadap pengembalian yang diharapkan. Data deviasi standar yang berasal dari *return* saham tahunan ini

---

<sup>42</sup> Keown, Arthur J. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ketujuh. Terjemahan oleh Chaerul D. Djakman. (Jakarta: Salemba Empat, 1999), h. 199.

merupakan data rasio dan bersifat *cross section* yang dihitung melalui *return* ekspektasian (*expected return*).

**b. Risiko Investasi Pada Saham<sup>43</sup>**

1) Tidak Ada Pembagian Dividen

Ini terjadi jika emiten tidak dapat membukukan laba pada tahun berjalan atau rapat umum pemegang saham (RPUS) memutuskan untuk tidak membagikan dividen kepada pemegang saham karena laba yang diperoleh akan digunakan untuk ekspansi usaha.

2) *Capital Loss*

Investor akan mengalami *Capital Loss*, jika harga beli saham lebih besar dari harga jual. Ekspektasi investor dalam berinventasi di suatu saham adalah tingkat capital gain yang akan diterima di masa depan, namun akibat adanya risiko kemungkinan capital loss akan diterima.

3) Risiko likuidasi

Apakah perusahaan likuiditas, ada kemungkinan para pemegang saham tidak akan mendapatkan apa-apa Karena aktiva perusahaan sudah digunakan untuk membayar kewajiban emiten.

4) Saham Delisting dari Bursa

Dalam suatu kondisi dan alasan tertentu saham dapat dihapus pencatatannya dari bursa apabila ini terjadi, saham tersebut tidak dapat diperdagangkan.

---

<sup>43</sup> Sinta Ayu Purnamasari, *Kompilasi Pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal Syariah* (Bandar Lampung: Modul Pasar Modal 2018), h. 14-15.

Untuk mengurangi risiko investasi, investor harus mengenal jenis resiko investasi, jenis risiko investasi di klompokkan dalam dua kelompok besar yaitu:

a) Risiko sistematis (*systematic risk*)

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak bisa di deversifikasikan atau dengan kata lain risiko yang sifatnya mempengaruhi secara menyeluruh, apabila risiko sistematis muncul dan terjadi maka semua jenis saham akan terkena dampaknya, sehingga investasi pada satu jenis saham ataupun lebih tidak dapat mengurangi kerugian.

b) Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*)

Risiko tidak sistematis adalah risiko yang dapat didifersifikasikan atau hanya berdampak terhadap suatu saham atau sector tertentu, karena risiko tersebut dapat diatasi dengan cara melakukan divesifikasi produk, investasi pada masalah ini harusnya tersebar kedalam berbagai jenis saham dari berbagai sektor, sehingga jika satu jenis saham merugi, masih ada jenis saham lain yang beruntung,

c. **Risiko Dalam Perspektif Islam**

Dalam perspektif islam, manajemen risiko merupakan usaha menjaga amanah allah akan harta kekayaan demi kemaslahatan manusia. Berbagai sumber ayat Al-qur'an telah memberikan kepada manusia akan pentingnya pengelolaan risiko ini. Keberhasilan

manusia dalam mengelola risiko, bisa mendatangkan maslahat yang lebih baik.

*Gharar* dalam bahasa arab memiliki arti risiko atau ketidakpastian. Lafal *gharar* secara etimologi bermakna kekhawatiran. Dan *gharar* berarti juga menghadapi suatu kecelakaan. Kerugian atau kebinasaan. Dalam setiap keputusan investasi selalu menyangkut dua hal yaitu *return* dan resiko. Bisnis adalah pengambilan resiko, karena resiko selalu terdapat dalam aktivitas ekonomi, ditambah lagi dengan adanya *high risk high return, low risk low return*.

Kalau kemudian risiko ini secara sederhana disamakan dengan ketidakpastian atau perjudian (*maysir*) dan dilarang maka ini akan menjadi rumit. Perjudian ini termasuk jenis lain memperoleh harta dengan cara yang ngawur, dan sangat tegas ditentang oleh Al-qur'an.<sup>44</sup>

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَمُ رِجْسٌ  
مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾

Artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah Termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-

<sup>44</sup> Huda, Nurul, Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis Dan Praktis* (Jakarta: Kencana, 2010), h. 204.

perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan” (Q.S. Al-Maidah:90).

إِنَّمَا يُرِيدُ الشَّيْطَانُ أَنْ يُوقِعَ بَيْنَكُمُ الْعَدَاوَةَ وَالْبَغْضَاءَ فِي الْخَمْرِ  
وَالْمَيْسِرِ وَيُصَدِّكُمْ عَنْ ذِكْرِ اللَّهِ وَعَنِ الصَّلَاةِ فَهَلْ أَنْتُمْ مُنْتَهُونَ ﴿٩١﴾

Artinya:

“Sesungguhnya syaitan itu bermaksud hendak menimbulkan permusuhan dan kebencian di antara kamu lantaran (meminum) khamar dan berjudi itu, dan menghalangi kamu dari mengingat Allah dan sembahyang; Maka berhentilah kamu (dari mengerjakan pekerjaan itu)” (QS. Al-Maidah 91).

Ayat diatas menjelaskan larangan berjudi karena judi adalah perbuatan syaitan. Judi adalah mengundi nasib tanpa perhitungan yang jelas dan memudahkan segala cara, dikatakan memudahkan segala cara karena seseorang yang seharusnya menempuh cara yang susah payah tetapi menempuh jalan pintas dengan harapan dapat mencapai apa yang dikehendaki. Investasi di pasar modal juga tidak lepas dari ketidakpastian oleh karena itu ada beberapa asas dalam berinvestasi di pasar modal untuk meminimalis risiko diantaranya adalah:

- 1) Transaksi dilakukan atas harta yang memberikan nilai manfaat nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang zalim, setiap transaksi yang bermanfaat akan dilakukan dengan bagi hasil.



- 2) Setiap transaksi harus transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsure penipuan di salah satu pihak baik secara sengaja maupun tidak sengaja
- 3) Risiko yang mungkin timbul harus dikelola sehingga tidak menimbulkan risiko yang besar atau melebihi kemampuan menanggung risiko
- 4) Dalam islam setiap transaksi yang mengharapkan hasil harus bersedia menanggung resiko.
- 5) Manajemen yang diterapkan adalah manajemen islami yang tidak mengandung unsure spekulatif dan menghormati hak asasi manusia serta menjaga lestariya lingkungan hidup.

Islam sebagai aturan hidup yang mengatur seluruh sisi kehidupan umat manusia menawarkan berbagai cara dan kiat untuk menjalani kehidupan yang sesuai dengan norma dan aturan Allah SWT.<sup>45</sup>

#### **d. Mengukur risiko investasi saham**

Risiko investasi sesungguhnya adalah ketidaksesuaian antara *expected return* (hasil yang diharapkan) dengan *return* (kembali) aktualnya. Artinya risiko merupakan penyimpangan dari fakta *return* yang diterima. Untuk itu, menghitung risiko investasi dapat ditentukan dari tingkat penyimpangan *return* yang diharapkan.

---

<sup>45</sup> *Ibid.* h. 191.

Menentukan risiko investasi dapat diukur menggunakan :

1) *Standard deviation* (standar deviasi)

Standar deviasi digunakan untuk mengukur tingkat penyebaran (dispersion) atau variasi dari *return* (kembalian) disekitar *return* rata-rata (*average return*) atau *expected return* (kembalian yang diharapkan). Jika tingkat penyebaran berada jauh dari rata-rata *return*, maka berarti sekuritas yang diukur mempunyai risiko tinggi. Semakin tinggi standar deviasi atau instrument investasi, berarti instrument investasi tersebut semakin berisiko tinggi, demikian pula sebaliknya semakin kecil standard deviasi suatu instrument investasi maka semakin kecil tingkat risikonya.<sup>46</sup>

*Risk* investasi di pasar modal dengan menggunakan deviasi standar dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut<sup>47</sup>:

$$\sigma_i = \sqrt{\sum_{i=1}^n \frac{[(R_i - E(R_i))]^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

$\sigma_i$  = Deviasi standar *return* saham i

n = Jumlah dari observasi

E(R<sub>i</sub>) = Nilai Ekspekstasi

R<sub>i</sub> = Rata-rata *return* saham i

<sup>46</sup> Nor Hadi, *Pasar Modal Acuan Teoritis Dan Praktis Investasi di Instrument Keuangan Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013),h. 202.

<sup>47</sup> Jogyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2012), h. 229.

Berdasarkan rumus diatas menunjukkan bahwa faktor *return* ke  $i$  ( $r_i$ ) dengan *return actual* ( $r$ ). semakin besar selisih antara *actual return* dengan *expected return* maka suatu instrument mengandung risiko yang tinggi.

## 2) Koefisien Variasi

Koefisien variasi adalah suatu statistik yang digunakan untuk mengukur penyebaran (dispersion) *relative return* (kembali) suatu sekuritas. Penggunaan koefisien variasi ini untuk membandingkan dua sekuritas atau lebih yang mempunyai tingkat *return* yang berbeda-beda.<sup>48</sup>

Untuk mengukur koefisien variasi menggunakan rumus:

$$CV = \frac{SD}{r}$$

Keterangan:

CV = Koefisien Variasi

SD = Standar Deviasi

$r$  = *return* rata-rata atau *return* yang diharapkan.

## 7. Indeks JJI

Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. indeks berfungsi sebagai indikator trend bursa saham yang menggambarkan kondisi pasar pada suatu kondisi tertentu,

---

<sup>48</sup> Nor Hadi, *Pasar Modal Acuan Teoritis Dan Praktis Investasi di Instrument Keuangan Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013),h. 203.

apakah pasar sedang aktif atau lesu. Di *Bursa Efek Indonesia* (BEI) terdapat berdasarkan prinsip syariah hanya *Jakarta Islamic Index* (JII).

Jakarta Islamic index (JII) adalah indeks saham di bursa efek Indonesia yang didasarkan atas prinsip syariah. Indeks saham ini diperkenalkan oleh BEI (pada saat itu masih bernama bursa efek Jakarta) bekerjasama dengan PT Danareksa investment Management pada tanggal 3 juli 2000. Meskipun demikian agar dapat menghasilkan data historikal yang lebih panjang. Hari dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100.<sup>49</sup>

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain. JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.

Penentuan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* melibatkan pihak dewan pengawas syariah PT Danareksa Investment Management. Sedangkan untuk menetapkan saham-saham yang akan

---

<sup>49</sup> Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah*, (Jakarta : Media Kita, 2011), h. 83.

masuk dalam perhitungan JII dilakukan dengan urutan seleksi sebagai berikut<sup>50</sup>:

- a) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar)
  - b) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%
  - c) Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir
  - d) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir
- Pengkajian ulang akan dilakukan enam bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

## 8. Indeks LQ 45

Indeks LQ 45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ 45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam

---

<sup>50</sup> *Ibid*, h. 84.

bulan (setiap awal bulan februari dan agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah.<sup>51</sup>

Beberapa kriteria-kriteria seleksi untuk menentukan suatu emiten dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 adalah:

- a. Kriteria yang pertama adalah:
  - 1). Berada di TOP 95% dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham di pasar regular
  - 2). Berada di TOP 90% dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar.
- b. Kriteria yang kedua adalah
  - 1). Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industry BEJ sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.
  - 2). Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi indeks LQ 45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan. Sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham-saham pada indeks LQ 45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut:
    - a) Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar regular (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
    - b) Rangking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)

---

<sup>51</sup> Liquid 45 Tersedia di :[https://id.m.wikipedia.org/wiki/Indeks\\_LQ45](https://id.m.wikipedia.org/wiki/Indeks_LQ45) (15 Agustus 2019).

- c) Telah tercatat di BEI minimum 3 bulan
  - d) Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya.
- Frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

Saham-saham yang termasuk di dalam LQ 45 terus di pantau dan setiap enam bulan akan diadakan review (awal februari. Dan agustus). Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat

## B. Tinjauan Pustaka

Setelah peneliti melakukan telaah terhadap beberapa penelitian ada beberapa yang memiliki keterkaitan dengan penelitian yang peneliti lakukan.

1. Penelitian yang dilakukan oleh Sofyan Hadinata dengan judul “Tingkat Pengembalian *Return*, Resiko, dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah periode 2017”<sup>52</sup>

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat pengembalian (*return*) mingguan antara saham syariah dengan non syariah. Adapun untuk risiko dan koefisien variasi secara statistik terdapat perbedaan antara saham syariah dengan non syariah.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofyan Hadinata adalah pengukuran variabel *return* dan resiko dengan menggunakan *return realisasi*, *return ekspektasian* dan resiko

---

<sup>52</sup> Sofyan Hadinata, “Tingkat Pengembalian *Return*, Resiko, dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah”. *Jurnal Akutansi Syariah*, Vol. 1 No. 2, (Desember 2018), h. 171-186.



perhitungannya menggunakan standar deviasi. Perbedaan dari kedua penelitian ini adalah pada periode penelitiannya dan tidak menggunakan variabel koefisien variasi, penelitian Sofyan Hadinata menggunakan periode 2017 sementara peneliti menggunakan periode 2016-2018.

2. Penelitian yang dilakukan oleh yoyok prasetyo dengan judul “Perbandingan Resiko dan *Return* Investasi pada Indeks LQ45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2008-2017”<sup>53</sup>

Hasil yang diperoleh bahwa data risiko Indeks LQ 45 adalah terdistribusi normal sedangkan data risiko Indeks JII tidak terdistribusi normal. Yang seperti itu yang berbeda menggunakan statistic non parametrik, yaitu uji *Mann Whitney*. Di dalam mempelajari, hasil yang diperoleh bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam risiko LQ 45 indeks dengan indeks JII. Sedangkan berdasarkan uji normalitas untuk indeks LQ 45 pengembalian data dan pengembalian indeks JII diperoleh kedua data terdistribusi normal dan homogeny. Sehingga statistic parametric digunakan oleh uji T. dan itu hasil yang diperoleh bahwa indeks pengembalian LQ 45 Juga tidak memiliki perbedaan yang signifikan dengan indeks JII. Ini disebabkan oleh konstituen atau anggota yang hampir sama dari keduanya indeks, atau terjadinya irisan yang kuat antara keduanya akhirnya, bisa jadi menyimpulkan bahwa risiko dan pengembalian antara Indeks LQ 45 dan Indeks JII memiliki tidak ada perbedaan signifikan.

---

<sup>53</sup> Yoyok Prasetyo, “Perbandingan Resiko dan *Return* Investasi pada Indeks LQ45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII)”. *Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 6 No. 2 (Juli-Desember 2018), h. 311.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh yoyok prasetyo adalah pengukuran variabel *return* dan resiko dengan menggunakan *return realisasi*, *return ekspektasian* dan resiko perhitungan nya menggunakan standar deviasi . Perbedaan dari kedua penelitian ini adalah pada periode penelitian, penelitian yoyo prasetyo menggunakan periode 2008-2017 sementara peneliti menggunakan periode 2016-2018.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Herni Ruliatul Kasanah, Saparila Worokinasih dengan judul “Analisis Perbandingan Return, Risk Saham Syariah Dengan Saham Konvensional Study Pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dan IDX30 Peiode 2014 - 2016”<sup>54</sup>

Hasil analisis inferensial dengan menggunakan uji beda (*Independent Sample t-test*) didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* dan *risk* saham syariah dengan saham konvensional.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Herni Ruliatul Kasanah, Saparila Worokinasih adalah pengukuran variabel *return* dan resiko dengan menggunakan *return realisasi*, *return ekspektasian* dan resiko perhitungan nya menggunakan standar deviasi. Perbedaan dari kedua penelitian ini adalah perbedaan industri perusahaan yang diteliti, penelitian Herni Ruliatul Kasanah, Saparila Worokinasih menggunakan industri IDX30 sementara peneliti menggunakan LQ 45.

---

<sup>54</sup> Herni Ruliatul Kasanah, Saparila Worokinasih, “Analisis Perbandingan *Return*, *Risk* Saham Syariah dengan Saham Konvensional Study pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dan IDX30 Peiode 2014 - 2016”. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 58 No. 2 (Mei 2018), h. 46.

Selain itu perbedaan nya juga pada periodenya, periode peneliti terdahulu 2014-2016 sementara peneliti yang sekarang menggunakan periode 2016-2018.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Astuti Heryanti, dengan judul “Perhitungan *Value at Risk* Pada Portfolio Optimal: Studi Perbandingan Saham Syariah dan Saham Konvensional periode 2013-2015”<sup>55</sup>

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai setiap saham dapat dikurangi dengan melakukan diversifikasi melalui pembentukan portofolio yang optimal. Berdasarkan perhitungan Independent sample t-test, diketahui bahwa tidak ada perbedaan antara *VaR* saham syariah dan saham konvensional

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Astuti Heryanti adalah pada variabelnya sama-sama menggunakan perbandingan pada saham syariah dan saham non syariah pada JII dan LQ 45. Perbedaan dari kedua penelitian ini adalah penelitian Sri Astuti Heryanti perhitungan riskonya menggunakan perhitungan *value at risk* sementara peneliti menggunakan standar deviasi. Selain itu perbedaan nya juga pada periodenya, periode peneliti terdahulu 2013-2015 sementara peneliti yang sekarang menggunakan periode 2016-2018.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Gama Rosyida Dengan judul “Perbandingan Tingkat Pengembalian (*return*), Risiko dan Koefisien

---

<sup>55</sup> Sri Astuti Heryanti, “Perhitungan *Value at Risk* Pada Portfolio Optimal: Studi Perbandingan Saham Syariah dan Saham Konvensional”, *Jurnal of Islamic Economic and Business* Vol. 2, No.1 (2017), h.75-84.

Variasi Pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013”<sup>56</sup>

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan tingkat pengembalian, risiko dan koefisien variasi pada Saham syariah dan Saham Non syariah.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Gama Rosyida adalah pengukuran variabel *return* dan resiko dengan menggunakan *return realisasi*, *return ekspektasian* dan resiko perhitungannya menggunakan standar deviasi. Perbedaan dari kedua penelitian ini adalah pada periode penelitian dan tidak menggunakan koefisien variasi, penelitian Ajeng Gama Rosyida menggunakan periode 2011-2013 sementara peneliti menggunakan periode 2016-2018.

### C. Kerangka Pemikiran

Investor dalam berinvestasi memiliki tujuan utama untuk memperoleh *return*, tanpa adanya *return* yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Ada dua hal yang harus diperhatikan seorang investor dalam melakukan investasi, yaitu *return* dan *risk*. Saham merupakan *instrument* investasi dengan risiko yang tinggi. Untuk mengurangi risiko biasanya, seorang investor disarankan membeli saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi. Indeks saham di BEI dengan kriteria likuiditas ada beberapa, diantaranya yaitu indeks LQ 45, dan indeks JII,

---

<sup>56</sup> Ajeng Gama Rosyida, “Perbandingan Tingkat Pengembalian (*Return*), Risiko dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2011-2013”. *JESTT*, Vol. 2 No. 4 (April 2015), h. 288.

Indeks likuid 45 merupakan indeks yang dibentuk hanya dari 45 saham-saham paling aktif diperdagangkan dan mempunyai kapitalisasi pasar yang sangat besar.

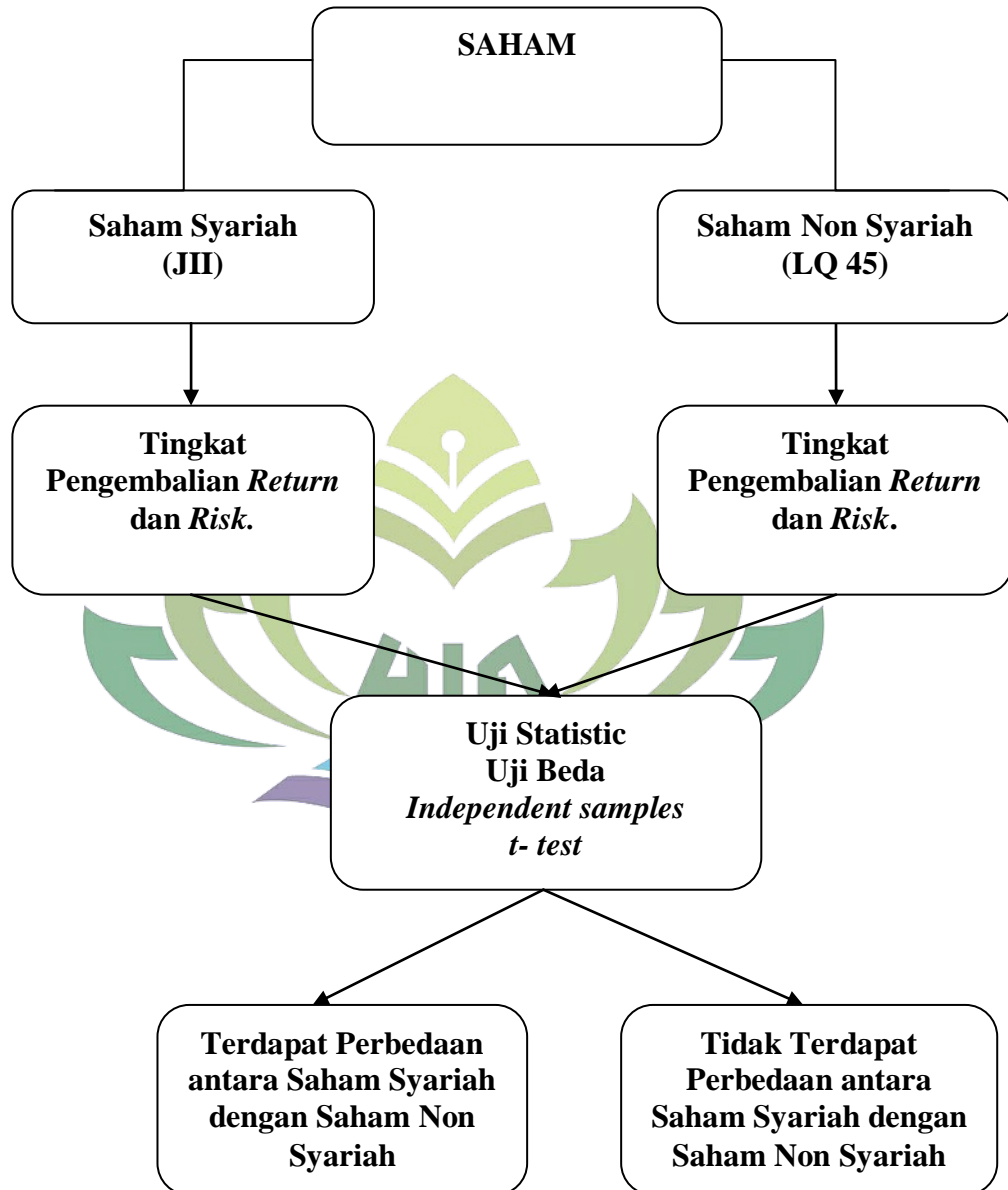
Namun tidak semua saham LQ 45 lolos seleksi sehingga masuk dalam kategori JII. *Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam yang diluncurkan oleh PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management. Dimana keduanya difokuskan dalam penelitian ini adalah perbandingan tingkat pengembalian *return* dan resiko pada saham syariah dan non syariah dalam periode 2016-2018 dapat dilihat dengan menganalisis laporan harga saham perusahaan yakni laporan harga saham tahunan.

Hasil dari analisis tersebut dapat membantu pengguna laporan keuangan dan pengguna dokumentasi untuk mengetahui perbandingan tingkat pengembalian *return* dan *risk* pada saham syariah dan non syariah, maka dapat dianalisa perbandingan tingkat pengembalian *return* dan *risk* pada saham syariah dan non syariah di perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia.

Kerangka pemikiran diatas dapat dilihat pada gambar dibawah ini

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**



#### D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah kesimpulan sementara mengenai hubungan antara dua variabel atau lebih. Jawaban ini masih dikatakan sementara karena jawabannya baru diperoleh dari dasar-dasar teoritis. Jadi hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap masalah penelitian yang akan diuji kebenarannya, sehingga hipotesis tersebut dapat diterima atau ditolak. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.<sup>57</sup>

Dalam penelitian ini, hipotesis diterapkan berdasarkan perumusan masalah, yaitu

1. Perbandingan Tingkat Pengembalian (*return*) Antara Saham Syariah dan Saham Non Syariah pada Indeks Saham JJI dan Indeks Saham LQ-45

Dalam melakukan kegiatan investasi pada saham, para investor perlu melihat apakah saham tersebut memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan harapan atau tidak. *Return* yang diperoleh pada saham terdiri dari *capital gain* dan (*loss*) merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga periode sebelumnya. *Return* dibedakan menjadi dua bagian, yaitu return realisasian (*realized return*) dan return ekspektasian (*expected return*).

Teori sinyal merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. guna untuk menambah kekuatan pada

---

<sup>57</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan( Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*, (Bandung: Alfabeta, 2015), h. 96.



pengambilan keputusan. Hal ini menyatakan bahwa manajemen selalu mengungkapkan informasi yang diinginkan oleh investor, khususnya apabila informasi tersebut ada berita baik (*good news*). Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan berinvestasi. Informasi yang dianggap sebagai sinyal baik bagi investor tersebut akan berpengaruh terhadap harga saham. Dimana harga saham perusahaan itu menjadi naik. Dengan demikian sinyal baik atau sinyal buruk berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham (*return saham*) suatu perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh yoyok prasetyo dengan judul “Perbandingan Risiko Dan *return* investasi pada LQ45 dengan Indeks JII Periode 2008-2016”.<sup>58</sup> Hasil penelitian ini jika dilihat dari analisis deskriptif selama 10 tahun nilai rata-rata *return* indeks JII sebesar 1,56% perbulan lebih besar dari *return* indeks LQ45 sebesar 1,31% perbulan, hal menunjukkan tingkat *return* syariah yang sedikit lebih tinggi dari saham konvensional. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1 = Terdapat Perbandingan Nilai Rata-Rata Tingkat Pengembalian *Return* Indeks JII dengan Indeks LQ45

## 2. Perbandingan *Risk* Antara Saham Syariah dan Saham Non Syariah Pada Indeks Saham JII dan Indeks Saham LQ-45

---

<sup>58</sup> Yoyok Prasetyo, “Perbandingan Risiko dan *Return* Investasi pada Indeks LQ45 dan Jakarta Islamic Index (JII)”, *Jurnal Ekonomi Islam*. Vol. 6 No. 2 (Juli-Desember 2018). h. 329.

Tidaklah cukup jika dalam menilai kinerja saham hanya menghitung *return* saja, sehingga risiko juga perlu diperhitungkan. Karena *return* dan *risk* merupakan dua hal yang tidak dapat dipisahkan. Suatu investasi yang memiliki risiko berarti investasi tersebut tidak akan memberikan keuntungan yang pasti. Menurut Keown, mendefinisikan risiko sebagai penyimpangan arus kas yang mungkin terjadi di masa yang akan datang. Maka metode pengukuran yang sering digunakan adalah deviasi standar, deviasi standar adalah akar dari rata-rata penyimpangan pangkat dua dari setiap kemungkinan pengembalian terhadap pengembalian yang diharapkan.

*Signalling Theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan, semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi resiko relative setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus

melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sofyan Hadinata dengan judul “Tingkat Pengembalian *Return*, Resiko, dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah periode 2017”. Hasil penelitian ini jika dilihat dari analisis deskriptif selama 3 tahun nilai rata-rata *risk* indeks JII sebesar 8,7% lebih besar dari *risk* indeks LQ45 sebesar 8,55%, hal menunjukkan tingkat *risk* syariah yang sedikit lebih tinggi dari saham konvensional. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2 = Terdapat Perbandingan Nilai Rata-Rata Antara *Risk* pada indeks JII dan Indeks LQ45.

3. Perbedaan Tingkat Pengembalian *Return* dan *Risk* Antara Saham Syariah dan Saham Non Syariah Pada Indeks Saham JII dan Indeks Saham LQ-45

*Return* dan *risk* merupakan *trade off* yang menjadi pertimbangan dalam sebuah investasi<sup>59</sup>. Semakin tinggi tingkat return atau keuntungan suatu investasi maka akan *Low return; high risk, high return*.<sup>60</sup> Risk atau risiko dapat dikurangi dengan melakukan diversifikasi atau melakukan investasi pada beberapa saham atau produk investasi lainnya.

---

<sup>59</sup> Hartono, Jogiyanto. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. (Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA, 2015). h. 285.

<sup>60</sup> Frensidy, Budi. *Lihai Sebagai Investor Memahami Dunia Keuangan Dan Investasi di Indonesia*. (Jakarta: Salemba Empat, 2013), h.130.

Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Tingkat laba yang dilaporkan perusahaan melalui laporan laba rugi dapat diterjemahkan menjadi sinyal baik maupun sinyal yang buruk. Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang buruk.<sup>61</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Gama Rosyida yang berjudul “Perbandingan Tingkat Pengembalian (*return*), risiko dan koefisien variasi pada saham syariah dan saham non syariah di BEI periode 2011-2013”<sup>62</sup> hasil penelitian ini menunjukkan dari hasil uji beda *Idependent simple t-test* bahwa tingkat pengembalian *return*, risiko dan koefisien variasi tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara saham syariah dan saham non syariah. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3 = Tidak terdapat Perbedaan antara tingkat pengembalian *return* dan *risk* pada Indeks JII dan Indeks LQ45.

---

<sup>61</sup> Tatang A Gumandi, “Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan Korporasi”, *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 6 No. 2 (Agustus, 2007), h. 1.

<sup>62</sup> Ajeng Gama Rosyida, “Perbandingan Tingkat Pengembalian (*Return*), Risiko dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013”, *JESTT*. Vol. 2 No. 4 (April 2015). h. 299-230.

## DAFTAR PUSTAKA

### Buku

- Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah* (Bandung: Alfabeta, 2010).
- Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Dipasar Modal Syariah Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2009).
- Albert Kurniawan, *Belajar Mudah SPSS untuk Pemula*, (Yogyakarta: Mediakom, 2009).
- Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. (Jakarta: Kencana, 2009).
- Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah* (Jakarta : Prenada Media Group, 2009).
- Andrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011).
- Darmaji, Tjiptono & Fakhrudin Hendy M, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2008).
- Eduardus Tandelin, *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi* (Yogyakarta: PT Kanisius, 2017).
- Fajri Ismail, *Statistika Untuk Penelitian Pendidikan Dan Ilmu-Ilmu Social*, (Jakarta: Prenada media group, 2018).
- Frensidy, Budi. *Lihai Sebagai Investor Memahami Dunia Keuangan Dan Investasi di Indonesia*. (Jakarta: Salemba Empat, 2013).
- Halim, Abdul, *Analisis Investasi* (Jakarta: Salemba Empat, 2005).
- Harinaldi, *Prinsip-Prinsip Statistik Untuk Teknik dan Sains*, (Jakarta: Erlangga, 2005).
- Hartono, Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Keenam*. (Yogyakarta: BPFE, 2013).
- Ilham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014).
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2012).

- Jones, Charles P, *Investment Analysis and Management*. Edisi Kedelapan. (New York: John Wiley & Sons, Inc, 2002).
- Kamarudddin Ahmad, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2004).
- Kementrian Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an dan Terjemahannya dilengkapi Tajwid Warna* (Jakarta: Sahifa, 2014).
- Khasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada, 2014).
- Keown, Arthur J, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ketujuh, (Jakarta: Salemba Empat, 1999).
- Nor Hadi, *Pasar Modal Acuan Teoritis Dan Praktis Investasi di Instrument Keuangan Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013).
- Nurul Huda, Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis* (Jakarta: Kencana, 2010).
- Riyandono, Muhamad Nafik H, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. (Jakarta: Serambi, 2009).
- Sinta Ayu Purnamasari, *Kompilasi Pasar Modal Konvensional Dan Pasar Modal Syariah Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Uin Raden Intan Lampung*, 2018.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)* (Bandung : Alfabeta, 2017).
- Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*, (Bandung: Alfabeta, 2015).
- Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian : Suatu Pendekatan Praktik* (Jakarta: Rineka Cipta, 2014).
- Suryomurti, Wiku, *Super Cerdas Investasi Syariah*. (Jakarta: Qultum Media, 2011).
- Susilo D, Bambang. *Pasar Modal*. (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009).
- Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah*, (Jakarta : Media Kita, 2011).

V. Wiratna Sujarweni, *Metode Penelitian Bisnis & Ekonomi* (Yogyakarta: PT Pustaka Baru, 2015).

Veithzal, Rivai, *Bank and Financial Institution Management Conventional & Syar'i System*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2007).

Yuliana, Indah, *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Malang: UIN MALIKI PRESS, 2010).

### **Jurnal**

Ajeng Gama Rosyida, "Perbandingan Tingkat Pengembalian (*Return*), Risiko dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013", *JESTT*. Vol. 2 No. 4 (April, 2015).

Dedi Suhendro, "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah Vs Bank Umum Konvensional di Indonesia dengan Menggunakan Rasio Keuangan", *Jurnal Maaharif al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah* Vol. 3, No. 1, (2018).

Hassan, M. Che Haat, et.al, "Corporate Governance, Transparency and Performance Of Malaysia Companies", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 23 No. 8, (2008).

Herni Ruliatul Kasanah, Saparila Worokinasih, "Analisis Perbandingan *Return*, *Risk* Saham Syariah dengan Saham Konvensional Study pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dan *IDX30* Periode 2014-2016", *Jurnal Administrasi Bisnis* (JAB). Vol. 58 No. 2 (Mei, 2018).

Mukhlis, Faiza, "Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia", *Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*. Vol. 1 No. 1, (Juni, 2016).

Muthoharoh, Sutapa, "Perbandingan Saham Berbasis Syariah dengan Saham Konvensional Sebagai Analisis Kelayakan Investasi Bagi Investor Muslim", *Jurnal Akutansi Indonesia*, Vol. 3 No. 2 (Juli, 2014).

Nurul Hidayah , "Analisa Komparatif Kinerja Saham Kelompok *Jakarta Islamic Indeks* dan Non *Jakarta Islamic Indeks* di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Forum* Edisi 1, (Maret, 2008).



Rangga Budiarta Priadi, “Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex Dividen Date di JII” *Jurnal Akutansi dan Keuangan*. Vol. 8 No. 1, (November, 2018)

Sofyan Hadinata, “Tingkat Pengembalian *Return*, Resiko, dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah”, *Jurnal Akutansi Syariah*. Vol. 1 No. 2, (Desember, 2018).

Sri Astuti Heryanti, “Perhitungan *Value at Risk* Pada Portfolio Optimal: Studi Perbandingan Saham Syariah dan Saham Konvensional”, *Jurnal of Islamic Economic and Business* Vol. 2, No.1 (2017).

Syafrida, Ida Indianik Aminah, Bambang Waluyo, “Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah dengan Konvensional pada Pasar Modal di Indonesia”, *Al-Iqtishad*, Vol. VI, No. 2, (Juli, 2014).

Tatang A Gumandi, “Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan Korporasi”, *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 6 No. 2, (Agustus, 2007).

Yoyok Prasetyo, “Perbandingan Resiko dan *Return* Investasi pada Indeks LQ45 dan *Jakarta Islamic Index (JII)*”, *Jurnal Ekonomi Islam*. Vol.6 No.2 (Desember, 2018).

#### **Online**

“Cara Mudah Menikmati Saham Syariah” (On-line). Tersedia di: <http://www.indopremier.com/article.php> (07 Juni 2019).

“Pasar Modal Syariah Berkembang BEI Sabet Penghargaan” (On-line). Tersedia di: <https://m.akurat.co.id> (07 Juni 2019).

Subjek: Matematika atau Materi: Perbandingan, (On-line), Tersedia di: <https://id.m.wikibooks.org/wiki/Subjek:Matematika/Materi:Perbandingan> (10 Juni 2019).

Bursa Efek Indonesia. Data Harga Penutupan Saham Tahunan JII dan LQ 45 Periode 2016-2018. Tersedia di :<http://finance.yahoo.com/> (16 Agustus 2019).

Bursa Efek Indonesia. Data Perusahaan JII dan LQ 45 Periode 2016-2018. Tersedia di :<http://www.idx.co.id/> (16 Agustus 2019).

Liquid 45 Tersedia di :[https://id.m.wikipedia.org/wiki/Indeks\\_LQ45](https://id.m.wikipedia.org/wiki/Indeks_LQ45) (15 Agustus 2019)

## LAMPIRAN 1

### A. Daftar Saham

#### 1. Daftar Saham yang Masuk dalam Perhitungan *Jakarta Islamic Index*

(JII) Periode Juni 2016 – Desember 2018

NO	Kode	Nama Saham	Ket
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
2	AKRA	AKR Corpotindo Tbk.	Tetap
3	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Tetap
4	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
5	BRPT	Barito Pasifik Tbk.	Tetap
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
7	CTRA	Ciputra Development Tbk.	Tetap
8	EXCL	XL Axiata Tbk.	Tetap
9	ICBP	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
10	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
12	<b>INDY</b>	<b>Indika Energy Tbk.</b>	<b>Baru</b>
13	<b>INTP</b>	<b>Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.</b>	<b>Baru</b>
14	<b>ITMG</b>	<b>Indo Tambangraya Megah Tbk</b>	<b>Baru</b>
15	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
16	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
17	LPPF	Matahari Departement Store Tbk.	Tetap
18	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
19	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tetap
20	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Tetap
21	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	Tetap
22	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
23	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Tetap
24	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
25	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	Tetap
26	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
27	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
28	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap
29	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.	Tetap
30	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Tetap

(Sumber IDX 2018)

**2. Daftar Saham yang Masuk dalam Perhitungan Indexs LQ45 Periode Februari 2016 – Desember 2018**

No	Kode	Nama Saham	Ket
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	Tetap
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3	AKRA	Akr Corporindo Tbk.	Tetap
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	Tetap
5	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Tetap
7	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
9	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	Tetap
10	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk.	Tetap
<b>11</b>	<b>BKSL</b>	<b>Sentul City Tbk.</b>	<b>Baru</b>
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Tetap
13	BRPT	Barito Pasifik Tbk.	Tetap
14	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
15	ELSA	Elnusa Tbk.	Tetap
<b>16</b>	<b>EXCL</b>	<b>XI Axiata Tbk.</b>	<b>Baru</b>
17	GGRM	Gudang Garam Tbk.	Tetap
18	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.	Tetap
19	ICBP	Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk.	Tetap
20	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
21	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
22	INDY	Indika Energy Tbk.	Tetap
<b>23</b>	<b>INKP</b>	<b>Indah Kiat Pulp &amp; Paper Tbk.</b>	<b>Baru</b>
24	INTP	Indocement Tungal Prakarsa Tbk.	Tetap
<b>25</b>	<b>ITMG</b>	<b>Indo Tambangraya Megah Tbk.</b>	<b>Baru</b>
26	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tetap
27	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
28	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
29	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	Tetap
<b>30</b>	<b>MEDC</b>	<b>Medco Energi Internasional Tbk.</b>	<b>Baru</b>
31	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	Tetap
32	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
33	PTBA	Bukit Asam Tbk.	Tetap
34	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Tetap
35	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	Tetap
36	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
37	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.	Tetap

38	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
39	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
40	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	Tetap
41	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
42	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
43	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap
44	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.	Tetap
45	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Tetap

(Sumber IDX 2018)

## LAMPIRAN 2

### B. Laporan Harga Saham

#### 1. Laporan Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII)

No	Kode	Closing Price			
		2015	2016	2017	2018
1	ADRO	515	1.695	1.860	1.215
2	AKRA	7.175	6.000	6.350	4.290
3	ASH	6.000	8.275	8.300	8.225
4	BSDE	1.800	1.755	1.700	1.255
5	ICBP	13.475	8.575	8.900	10.450
6	INCO	1.635	2.820	2.890	3.260
7	INDF	5.175	7.925	7.625	7.450
8	KLBF	1.320	1.515	1.690	1.520
9	LPPF	17.600	15.125	10.000	5.600
10	PGAS	2.745	2.700	1.750	2.120
11	PTPP	3.875	3.810	2.640	1.805
12	SMGR	11.400	9.175	9.900	11.500

<b>13</b>	<b>SMRA</b>	1.650	1.325	945	805
<b>14</b>	<b>TLKM</b>	3.105	3.980	4.440	3.750
<b>15</b>	<b>UNTR</b>	16.950	21.250	35.400	27.350
<b>16</b>	<b>UNVR</b>	37.000	38.800	55.900	45.400
<b>17</b>	<b>WIKA</b>	2.640	2.360	1.550	1.655

(sumber [www.yahoofinance.co.id](http://www.yahoofinance.co.id))

## 2. Laporan Harga Saham LQ45

NO	Kode	Closing Price			
		2015	2016	2017	2018
<b>1</b>	<b>ADHI</b>	2.140	2.080	1.885	1.585
<b>2</b>	<b>ANTM</b>	314	896	625	4.590
<b>3</b>	<b>BBCA</b>	13.300	15.500	21.900	26.000
<b>4</b>	<b>BBNI</b>	4.990	5.525	9.900	8.800
<b>5</b>	<b>BBRI</b>	11.425	11.675	3.640	3.660
<b>6</b>	<b>BBTN</b>	1.295	1.740	3.570	2.540
<b>7</b>	<b>BMRI</b>	9.250	11.575	8.000	7.375
<b>8</b>	<b>GGRM</b>	55.000	63.900	83.800	83.625
<b>9</b>	<b>HMSP</b>	94.000	3.830	4.730	3.710
<b>10</b>	<b>INTP</b>	22.325	15.400	21.950	18.450
<b>11</b>	<b>JSMR</b>	5.225	4.320	6.400	4.280
<b>12</b>	<b>LPKR</b>	1.035	720	488	254
<b>13</b>	<b>MNCN</b>	1.855	1.755	1.285	690
<b>14</b>	<b>PTBA</b>	4.525	12.500	2.460	4.300

15	SCMA	3.100	2.800	2.480	1.870
16	SSMS	1.950	1.400	1.500	1.250
17	WSKT	1.670	2.550	2.210	1.680

(Sumber [www.yahooofinance.co.id](http://www.yahooofinance.co.id))

### LAMPIRAN 3

#### C. Analisis *Return* dan *Risk*

##### 1. Analisis *Return* dan *Risk* JII

NO	KODE	PERIODE	RETURN	RISK
1	ADRO	2016 – 2018	7,8257	2,2964
2	AKRA	2016 – 2018	7,9596	4,4491
3	ASII	2016 – 2018	222,9708	2,8054
4	BSDE	2016 – 2018	-75,7293	12,795
5	ICBP	2016 – 2018	29,3765	5,8928
6	INCO	2016 – 2018	49,4762	8,3593
7	INDF	2016 – 2018	-68,1063	12,143
8	KLBF	2016 – 2018	5,4851	4,2861
9	LPPF	2016 – 2018	-12,3350	2,0842
10	PGAS	2016 – 2018	-59,1124	11,585
11	PTPP	2016 – 2018	-66,0335	11,156
12	SMGR	2016 – 2018	13,7190	4,0493
13	SMRA	2016 – 2018	-15,3137	2,5875
14	TLKM	2016 – 2018	5,7659	3,1486

15	UNTR	2016 – 2018	1,0462	1,6628
16	UNVR	2016 – 2018	17,5012	4,7558
17	WIKA	2016 – 2018	2,4198	4,5794

(Data diolah Peneliti 2019)

## 2. Analisis *Return* dan *Risk* LQ45

NO	KODE	PERIODE	RETURN	RISK
1	ADHI	2016 – 2018	-52,6167	8,8899
2	ANTM	2016 – 2018	-2,6168	0,6777
3	BBCA	2016 – 2018	13,8089	2,3331
4	BBNI	2016 – 2018	1,5899	3,3098
5	BBRI	2016 – 2018	226,247	38,718
6	BBTN	2016 – 2018	0,3949	1,2379
7	BMRI	2016 – 2018	-12,0593	3,3821
8	GGRM	2016 – 2018	-469,4662	4,1452
9	HMSP	2016 – 2018	-1,4242	1,6785
10	INTP	2016 – 2018	-7,1441	1,5511
11	JSMR	2016 – 2018	-6,7155	1,8363
12	LPKR	2016 – 2018	-8,4746	1,4319
13	MNCN	2016 – 2018	-24,4437	4,1298
14	PTBA	2016 – 2018	3,1493	0,5319
15	SCMA	2016 – 2018	-23,1489	3,9114
16	SSMS	2016 – 2018	4,4545	3,9781



17	WSKT	2016 – 2018	-9,7721	1,9467
----	------	-------------	---------	--------

(Data diolah Peneliti 2019)

#### LAMPIRAN 4

#### D. Data Hasil Penelitian

##### 1. Statistik Deskriptif

##### a. Statistik Deskriptif *Return*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
<i>Return_JII</i>	17	-75,73	222,97	3,9362	67,11352
<i>Return_LQ45</i>	17	-469,47	226,25	-21,6610	129,45863
Valid	17				
N(listwise)					

##### b. Statistik Deskriptif *Risk*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
<i>Risk_JII</i>	17	1,66	12,80	5,3104	3,84995
<i>Risk_LQ45</i>	17	0,53	38,72	5,2291	8,93038
Valid	17				
N(listwise)					

##### 2. Uji Normalitas

##### a. Normalitas *Return JII* dan *LQ45*

##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Return_JII</i>	<i>Return_LQ45</i>
N		17	17
Normal Paramers <sup>a,b</sup>	Mean	3,9362	4,0887
	Std. Deviation	67,11352	5,46518
Most Extreme Differences	Absolute	0,243	0,361
	Positive	0,243	0,361
	Negative	-0,152	-0,263
Kolmogorov-Smirnov Z		1,004	0,883
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,266	0,417

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**b. Normalitas *Risk* JII dan LQ45**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		<i>Risk_JII</i>	<i>Risk_LQ-45</i>
N		17	17
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	5,8021	0,4212
	Std.Deviation	3,84995	0,42952
Most Extreme Differences	Absolute	0,254	0,204
	Positive	0,254	0,204
	Negative	-0,153	-0,103
Kolmogorov-Smirnov Z		1,048	0,841
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,222	0,478

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**3. Uji homogen**

**a. Homogen *Return* JII dan LQ45**

Test of Homogeneity of Variances				
<i>Return Saham</i>				
Levene Statistic	df1	df2	Sig.	
0,362	1	32	0,551	

**b. Homogen *Risk* JII dan LQ45**

Test of Homogeneity of Variances				
<i>Risk Saham</i>				
Levene Statistic	df1	df2	Sig.	
0,425	1	32	0,519	

#### 4. Uji Beda

##### a. *Independen Sampel T-Test Data Return*

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Return	0,362	0,551	0,724	32	0,474	25,59726	35,36678	-46,44252	97,63704
			0,724	24,021	0,476	25,59726	35,36678	-47,39284	98,58706

##### b. *Independen Sampel T-Test Data Risk*

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Risk	0,425	0,519	0,373	32	0,712	0,87919	2,35864	-3,92519	5,68358
			0,373	21,749	0,713	0,87919	2,35864	-4,01560	5,77399